

Krisenjahr mischt Karten bei Initiatoren neu

Die Initiatoren Geschlossener Fonds haben die Krisenjahre mit unterschiedlichem Erfolg bewältigt. Eine Reihe etablierter Anbieter fiel im bisherigen Jahresverlauf 2010 in der Emissionstätigkeit ganz zurück oder legte eine Pause ein. Andere Emissionshäuser profitierten von ihrer Expertise in Marktsegmenten, die bei den Anlegern derzeit gefragt sind.

Die Zeichnungsscheine von Produkten mit soliden Cash-Flows, risikoarmen Zielmärkten und nachvollziehbaren Investmentstories wurden den Initiatoren, die die Zeichen der Zeit erkannten, förmlich aus den Händen gerissen. Auf der anderen Seite haben sich auch im laufenden Jahr wieder zahlreiche Initiatoren mit neuen Beteiligungsangeboten zurückgehalten – sogar bislang noch mehr als im Vorjahr. 72 der von Scope Analysis als marktrelevant betrachteten und in die vorliegende Untersuchung einbezogenen knapp 200 Anbieter haben bisher im laufenden Jahr kein Produkt aufgelegt. Im gesamten Vorjahr waren es 53 Emissionshäuser gewesen. Dem Vernehmen nach ist allerdings in zahlreichen Häusern noch einiges an Neuemissionen im laufenden Jahr in Vorbereitung.

Kostenfreies Abonnement des AnalysisKompakt im Abo-Center oder unter: www.scope-group.com

Insgesamt ist das Bild 2010 also uneinheitlich, blickt man auf die Geschäftsaktivitäten der Branche Geschlossener Fonds. Nachdem die Branche der Offenen Immobilienfonds bereits deutlich auseinander gedriftet ist, ist nun auch bei den Geschlossenen Fonds eine klare Differenzierung bei den Anbietern festzustellen.

Der aktuell noch etwas gedämpfte Eindruck der Branche wird auch dadurch verstärkt, dass eine Reihe von Produkten, die Ende 2009 lanciert worden waren, bis weit ins Jahr 2010 hinein in der Platzierungspipeline steckten. Die Folge war, dass sich die Anbieter mit Nachfolgeprodukten zunächst zurückhielten. Die Branche ist deutlich risikoscheuer geworden.

Alles in allem erweist sich 2010 bisher als ein durchwachsendes Übergangsjahr für Geschlossene Fonds. So mancher Anbieter, der die sich wandelnden Bedürfnisse der Anleger richtig interpretiert hat, konnte gegen den krisenhaften Trend zulegen. Damit hat sich auch die Rangfolge der Initiatoren erheblich verändert. So ist im bisherigen Jahr die Deutsche Fonds Holding, eine Nach-

INHALT

Krisenjahr mischt Karten neu 1-2
Chefanalyst Steffen Möller im Interview 3
Rating im Fokus:
Nordcapital – Schiffsportfolio 8 4
Analyse aktuell: Immobilien 5-6
Neue Investment Ratings 7-9
Scope Emissions-Seismograph... 10-11
Emittent im Check: Lloyd Fonds 12
Management Ratings 13
Fonds in Emission / Ratingverteilung 14-17

EDITORIAL

2010 ist ein klassisches Übergangsjahr, in dem die Karten neu gemischt werden. Jetzt nutzen einige Initiatoren ihre Chance, Wettbewerbsvorteile herauszuarbeiten. Dies gilt insbesondere für die Häuser, die in den aktuell attraktiven Segmenten bereits erfolgreich tätig waren. Ein Immobilienfonds Deutschland und sichere Mieter – wer wollte diesen Fonds nicht auflegen? Aber nicht alle Initiatoren verfügen über die nötige Marktposition und den Marktzugang. Anderen Emittenten bleibt oft nur die Zwangspause. Und nicht jeder verfügt über das erforderliche Kapital für die Durststrecke, bis Märkte und Anleger zurückkommen. Es ist zu erwarten, dass die Anleger ihren Eigenkapital-Kuchen aufweniger Emissionshäuser verteilen werden.

*Eine interessante Lektüre wünscht
Ihre KompaktRedaktion*

SCOPE INVESTMENT AWARDS

VERLEIHUNG AM 25. NOVEMBER 2010 IN BERLIN
ALLE NOMINIERUNGEN AUF WWW.SCOPE-AWARDS.DE

Offene Immobilienfonds
Managementgesellschaft
Offene Immobilienfonds Europa
Offene Immobilienfonds Global

Zertifikate
Bester Zertifikate-Emittent
Discount-Zertifikate
Bonus-Zertifikate
Kapitalschutz-Produkte
Rohstoff-Zertifikate

Geschlossene Fonds
Immobilien Deutschland
Immobilien Global
Schiffe
Energie
Luftfahrt
Alternative Investments

Exchange Traded Funds
Bester Anbieter ETFs

Special Awards
Fairness
Innovation
Transparenz
Newcomer
Unternehmenswachstum
Ehrenpreis



folgeorganisation von Daimler Chrysler Services, mit einem prospektierten Eigenkapital von 282 Millionen Euro und einem Anteil am Gesamtmarkt von knapp 7 Prozent an die Spitze gerückt. Die Gesellschaft hat 2010 sechs Immobilienfonds mit dem Erfolgskonzept „Deutschlandimmobilien mit soliden Ankermietern“ aufgelegt. Im Vorjahr hatte der Initiator weitgehend pausiert. Auch die Wealth Management Capital Holding GmbH (WealthCap) schob sich im Ranking weit nach vorn. Der 2010 bislang mit einem prospektierten Eigenkapital von 183 Millionen Euro und einem Marktanteil von gut 4 Prozent zweitgrößte Initiator lag zum Ende des Vorjahres mit einem prospektierten Eigenkapital von 61 Millionen Euro gerade einmal auf Rang 24.

Nicht nur einen Platz in der Spitzengruppe verteidigen, sondern um einen Rang vorrücken, konnte das traditionsreiche und für Spitzenqualität bekannte

Emissionshaus Nordcapital mit einem prospektierten EK von bislang 176 Millionen Euro.

Andere etablierte Anbieter fielen in ihrer Emissionstätigkeit überproportional zurück und mussten ihre Spitzenplätze abgeben. So rutschte Hannover Leasing von Platz zwei im Gesamtjahr 2009 auf bislang Platz sechs im laufenden Jahr ab. Das von Hannover Leasing initiierte Eigenkapital betrug nach dem ersten Dreivierteljahr 2010 knapp 120 Millionen Euro. Im Gesamtjahr 2009 waren es mit 331 Millionen fast dreimal so viel gewesen.

Auch beim Leasingspezialisten KGAL ist eine erhebliche Spanne zwischen der Emissionstätigkeit des Gesamtjahres 2010 und den bisherigen Neuemissionen im laufenden Jahr festzustellen. 2009 hatte der Initiator knapp 185 Millionen Euro EK prospektiert. Im Jahr 2010 wurden bislang aktuell 48 Millionen Euro Eigenkapital in den Fondsemissionen ausge-

wiesen. In der Rangfolge der Initiatoren rutschte die KGAL somit von Platz fünf in 2009 auf Platz 28 ab. Auch bei diesem Initiator lässt sich die Angebotsverknappung – in diesem Fall an erstklassigen und attraktiven Leasingobjekten – deutlich an der reduzierten Emissionstätigkeit ablesen.

Eine Top-Position im Jahr 2009 hatte die IVG Private Funds GmbH eingenommen. 271 Millionen Euro Eigenkapital hatte das Unternehmen damals initiiert. Im laufenden Jahr hat die IVG überhaupt keinen neuen Fonds aufgelegt. Ein 2009 emittiertes Produkt wurde erst im Frühjahr 2010 voll ausplatziert. Zudem war es bei manchen Produkten der IVG zu Turbulenzen gekommen, die Vertriebe und Anleger verunsicherten. Die IVG setzt nun offenbar vor der Wiederaufnahme der Emissionstätigkeit darauf, Restrukturierungen abzuschließen und neues Vertrauen bei den Investoren zu bilden.

Neue Top 10 der Emissionshäuser im Gesamtmarkt der Geschlossenen Fonds

VERGLEICH DER EMISSIONSTÄTIGKEIT GEGENÜBER DEM VORJAHR

Ranking	Emissionshaus / Prospektiertes Eigenkapital 2010 in TEUR (Stand: 15.10.2010)	Emissionshaus / Prospektiertes Eigenkapital 2009 in TEUR (Gesamtjahr 2009)
1	Deutsche Fonds Holding / 282.300	REAL I.S. / 419.338
2	WealthCap / 182.626	Hannover Leasing / 330.906
3	NORDCAPITAL / 176.140	IVG Private Funds / 271.100
4	HMW / 160.000	NORDCAPITAL / 190.143
5	REAL I.S. / 158.232	KGAL / 184.497
6	Hannover Leasing / 119.498	Hamburg Trust / 175.873
7	FLEX Fonds / 116.000	DCM / 147.625
8	MPC Capital / 103.963	BVT / 138.519
9	Hesse Newman / 101.120	Dr. Peters / 137.750
10	V+ / 100.003	HCI / 120.675

Neue Top 10 der Emissionshäuser im Segment Immobilien

VERGLEICH DER EMISSIONSTÄTIGKEIT GEGENÜBER DEM VORJAHR

Ranking	Emissionshaus / Prospektiertes Eigenkapital 2010 in TEUR (Stand: 15.10.2010)	Emissionshaus / Prospektiertes Eigenkapital 2009 in TEUR (Gesamtjahr 2009)
1	Deutsche Fonds Holding / 252.300	REAL I.S. / 389.338
2	REAL I.S. / 129.632	IVG Private Funds GmbH / 271.100
3	MPC Capital / 103.963	Hannover Leasing / 269.191
4	Wölbern Invest / 92.253	Hamburg Trust / 175.873
5	Hesse Newman / 86.110	KGAL / 113.397
6	NORDCAPITAL / 83.940	IMMAC / 82.520
7	fairvesta / 80.000	DWS / 60.000
8	Industriefinans / 70.600	Ideenkapital / 57.500
9	Global Skyline / 62.106	FHH FondsHaus Hamburg / 49.600
10	ATLANTIC / 60.177	SHEDLIN CAPITAL AG / 47.500

„Ein um 15% höheres Platzierungsergebnis 2011 ist realistisch“

STEFFEN MÖLLER, CHIEF EXECUTIVE ANALYST

Herr Möller, Immobilien, Energie und Flugzeuge sind die Gewinner bei Geschlossenen Fonds 2010. Wird das 2011 so bleiben?

Steffen Möller: Nur zum Teil. In einigen nachgefragten Bereichen wird es mittlerweile schlichtweg schwierig für Fonds, geeignete Objekte mit auskömmlicher Rendite zu finden. Damit meine ich vor allem Immobilienfonds mit deutschen Objekten. Hier konkurrieren die Geschlossenen Fonds mit anderen inzwischen wieder offensiv auftretenden Investoren. Entsprechend erwarten wir hier für 2011 eher eine Seitwärtsbewegung. Dafür dürften allerdings Auslandsimmobilien wieder anziehen, sodass sich innerhalb der Assetklasse Immobilien die Rolle des „Pacemakers“ auf diesen Bereich verlagert. Ähnlich wie bei deutschen Immobilien wird es übrigens auch bei Flugzeugen mit dem Angebot passender Objekte langsam knifflig.

Inwiefern? Die Ergebniszahlen der Airlines zeigen eine klar positive Tendenz. Das Passagier- und Frachtaufkommen steigt seit Mitte 2009 wieder und auch die Flugzeughersteller erwarten langfristig eine zunehmende Nachfrage nach Flugzeugen.

Steffen Möller: Das stimmt, langfristig ist Scope deshalb auch optimistisch

für diese Assetklasse. Was Anleger aktuell allerdings wollen, ist eine sehr sicherheitsorientierte Mixtur: Nämlich lang laufende Leasingverträge mit den ersten Adressen der Branche und einer damit verbundenen sehr geringen Ausfallwahrscheinlichkeit. Dass dies nicht immer gegeben ist, hat gerade erst die Insolvenz von Hamburg International gezeigt. Sicher ein Einzelfall, der aber zeigt, dass es nicht ausreichend ist, beliebige Flugzeugtypen an irgendeine Airline zu verleasen. Entsprechend wird sich 2011 der positive Trend bei Flugzeugfonds zwar fortsetzen, die Dynamik aber wird abnehmen.

Energiefonds sehen sich einer umfassenden Umwälzung des Marktrahmens gegenüber, mit welcher Konsequenz?

Steffen Möller: Bei Energiefonds – und das bedeutet ganz überwiegend Photovoltaikfonds – ist eine Prognose derzeit nicht einfach. Die Einspeisevergütungen wurden nicht nur in Deutschland deutlich gesenkt, sondern auch im Ausland. Ob diese Einnahmereduzierung durch den Rückgang bei den Modulpreisen vollumfänglich kompensiert werden kann, ist doch mehr als fraglich. Unter dem Strich nimmt die Attraktivität der Renditen im Bereich Photovoltaik eher ab, und wir prognostizieren für 2011 einen Rückgang in der Anlegergunst.

Wie sehen Sie die Perspektiven der ehemaligen Anlegerlieblinge und jetzigen Mauerblümchen – der Schiffsfonds?

Steffen Möller: Diese Assetklasse ist immer noch so „verbrannt“, dass eine nachhaltige Erholung auch 2011 nicht zu erwarten ist. Die Produkte finden schlicht kaum Abnehmer, auch wenn die Fundamentaldaten bei Schiffen durchaus Anlass zu Optimismus bieten. Hier muss erst wieder Anlegervertrauen zurückgewonnen werden. Dazu muss sich aber auch die Beurteilung der Branche in den Medien wieder verbessern.

Wie sieht ihre Prognose für 2011 für die Geschlossenen Fonds insgesamt aus?

Steffen Möller: Verhalten positiv. Wir erwarten eine weitere vorsichtige Erholung beim platzierten Eigenkapital. Daran mitwirken dürften dann auch Assetklassen wie Private Equity oder auch Infrastruktur, die im Moment noch unter Druck stehen. Ein Zuwachs beim platzierten Eigenkapital von etwa 15 Prozent ist realistisch. Die stürmischen Wachstumsraten vergangener Jahre werden aber noch auf sich warten lassen.



Chancen erkennen
und Risiken minimieren

Lizenzieren Sie die Profiplattform für Geschlossene Fonds



Rating im Fokus: Nordcapital – Schiffsportfolio 8

Das Beteiligungsangebot investiert in Anteile an Geschlossenen Schiffsfonds auf dem Zweitmarkt. Zusätzlich kann auch in Vorzugskapital oder direkt in Schiffe investiert werden. Der Initiator ist seit vielen Jahren im Segment Geschlossene Schiffsfonds tätig. In den vergangenen Jahren hat Nordcapital das Segment „Zweitmarkt“ kontinuierlich aufgebaut. Das aktuelle Angebot ist bereits die achte Emission mit diesem Fokus. Die hohe Qualität des Emissionshauses im Segment „Schiffsfonds“ bestätigt ein separates Management Rating von Scope Analysis (AA).

Das Beteiligungsangebot richtet sich an Anleger, die die aktuelle Marktschwäche für einen günstigen Einkauf von Beteiligungen an Geschlossenen Schiffsfonds auf dem Zweitmarkt nutzen möchten. Zusätzlich kann auch zu einem geringen Teil in Vorzugskapital oder direkt in Schiffe investiert werden. Die starken Turbulenzen auf den Schiffsmärkten seit Mitte 2008 haben die Preise von „gebrauchten“ Anteilen deutlich gedrückt, sodass derzeit die Basis für ein antizyklisches Investment gegeben ist. Hinzu kommt, dass sich zahlreiche Schiffsgesellschaften in Liquiditätsgespässen befinden und daher attraktive Konditionen für Vorzugskapital bieten.

Die Investitionsstrategie des „Schiffsportfolio 8“ sieht vor, in Schiffen mit unterschiedlichen Laufzeiten der Restchartern zu investieren und zusätz-

lich über verschiedene Segmente zu diversifizieren. Hauptsächlich soll das eingeworbene Kapital jedoch in Containerschiffen angelegt werden. Es besteht ein Initialportfolio von 19 Schiffsgesellschaften, was die Blind-Pool-Risiken leicht mindert. Die eingegangenen Beteiligungen stammen überwiegend aus dem eigenen Haus. Da in den Investitionskriterien keine Beschränkungen zu den Investitionen verankert sind, sieht Scope Analysis für das Vorzugskapital Klumpenrisiken, wobei nach Auskunft des Initiators allerdings die Beteiligung an Sanierungskonzepten anderer Initiatoren geplant ist.

Der Erfolg des Beteiligungsangebots ist von der künftigen Entwicklung der Charraten abhängig. Denn trotz günstiger Anschaffungskosten können sich die Beteiligungen negativ entwickeln. Dies wäre zum Beispiel der Fall, wenn sich Charraten beziehungsweise Einnahmen dauerhaft auf niedrigem Niveau unterhalb des historischen Durchschnitts einpendeln. Gleiches gilt, wenn – bedingt durch die weltweite Finanzkrise – vermehrt Charterer ausfallen. Dies würde sich entsprechend negativ auf die Cashflows der Schiffe mit längerfristigen Beschäftigungen auswirken. Zudem können bei Investitionen in Vorzugskapital Insolvenzen der Zielgesellschaften nicht ausgeschlossen werden.

Das Risikopotenzial ist bei Blindpools nach Ansicht von Scope Analysis

Die Eckdaten des Fonds

Investmentrating	A-
Segment	Schiffe
Zielmarkt	diverse
Struktur	Zweitmarkt
Laufzeit	7 Jahre
Mindesteinlage	15.000 EUR
Fondsvolumen	20.000 TEUR
Eigenkapital	20.000 TEUR
Prognoserendite (Emittent) n. St.	---
Mid-Case-Rendite n. St.*	9,73%
Volatilität	2,26%
Weichkosten (inkl. Agio) in % zum EK	13,43%
Agio	5%

* Mittelwert der Renditen aller 10.000 von Scope berechneten Szenarien (n.St.)

regelmäßig höher als bei bekannten Investitionsobjekten. Im vorliegenden Fall wurden jedoch bereits Teilinvestitionen getätigt. Das aus der Konzeption resultierende steuerliche Risikopotenzial bei Schiffen, die nach der Tonnage besteuert werden, stuft Scope als gering ein.

Analyse-Profil

STÄRKEN

- erfahrener Initiator mit guter Performance
- angestrebte Diversifikation über verschiedene Segmente und unterschiedliche Beschäftigungsstrategien
- Initialportfolio vorhanden
- kurze Laufzeit
- gesellschaftsvertragliche Kontraktfairness sehr hoch
- Platzierungsgarantie über Mindestkapital

CHANCEN

- hohe Renditechancen, wenn sich Marktumfeld stabilisiert
- günstige Einstiegspreise und daraus resultierend Wertsteigerungspotenzial

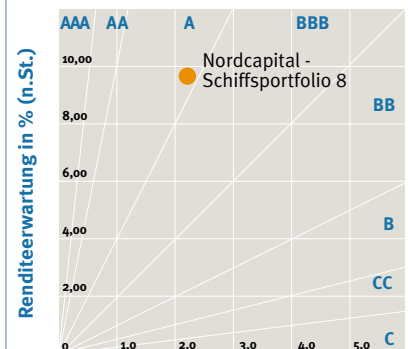
SCHWÄCHEN

- überwiegender Blind Pool
- keine Anforderungen an maximale Investitionsquote in hauseigene Fonds
- überproportionale Ergebnisbeteiligung als leistungsabhängige Managementvergütung

RISIKEN

- Risiko von Verlusten bei weiterer eklatanter Verschlechterung des Marktumfeldes auf den Schiffsmärkten
- segmentspezifische Risiken wie z.B. Volatilität der Schiffsmärkte, Ausfall des Charterers etc.

Rendite-Volatilität-Relation

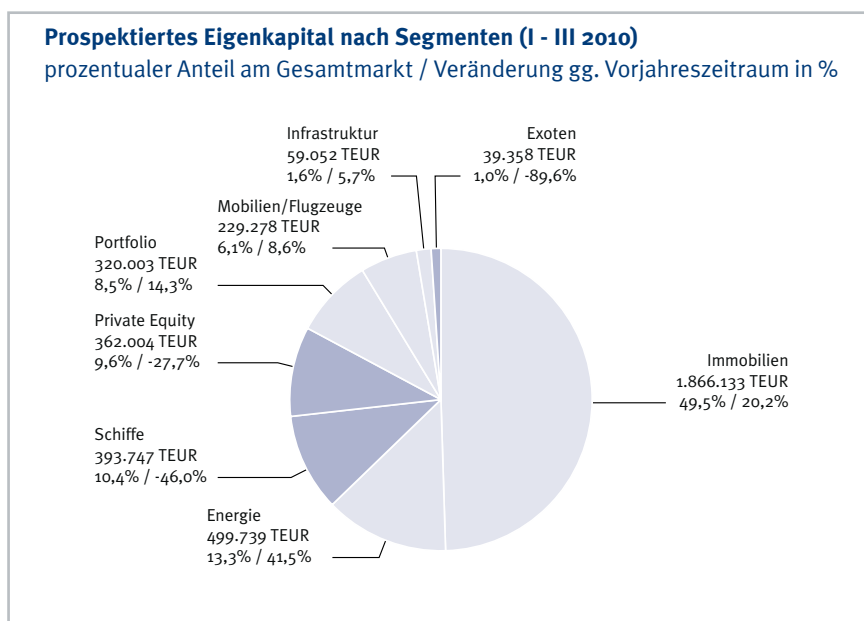


Analyse Aktuell – Marktentwicklung, Emittenten, Produkte

WACHSTUM 2010 WIRD VON IMMOBILIENFONDS GETRAGEN

Das Jahr 2010 dürfte – nach einer positiven Entwicklung in den ersten neun Monaten – auch insgesamt für Geschlossene Fonds einen freundlichen Verlauf nehmen. Das letzte Quartal 2010 dürfte sich erneut als Umsatzträger erweisen. Bereits seit einigen Monaten war eine Stimmungsaufhellung bei den Emittenten zu beobachten. Bei der letzten Befragung zum Scope Geschäftsklimaindex zum Halbjahr 2010 erwarteten mehr als 85 Prozent der Emittenten eine gute oder zumindest befriedigende Entwicklung der Branche im zweiten Halbjahr des laufenden Jahres. Nun drückt sich dies angesichts des erfreulichen Trends bei der Zahl neuer Beteiligungsangebote und beim prospektierten Eigenkapital auch in realen Zahlen aus.

Die positive Tendenz bei den Geschlossenen Fonds wird vor allem von den Immobilienfonds getragen, die in den ersten neun Monaten 2010 beim prospektierten Eigenkapital um knapp 20 Prozent auf rund 1,9 Milliarden zulegten und wie im Vorjahr die größte Assetklasse unter den Geschlossenen Fonds stellten. Dabei waren vor allem Fonds mit zahlungskräftigen Ankermietern gefragt. Angebote mit deutschen Objekten hatten klar „die Nase vorn“. Büroimmobilien machen mit 39 Prozent immer noch den größten Anteil am gesamten, auf Immobilienfonds entfallenden Fondsvolumen aus, gefolgt von Wohnimmobilien (24 Prozent) und Einzelhandelsobjekten



(11 Prozent). Beide Segmente konnten aber gegenüber dem Vorjahreszeitraum ihre Anteile erhöhen.

Weitere Wachstumstreiber, allerdings auf niedrigerem Niveau als bei Immobilien, sind Energiefonds und Flugzeugfonds. Energiefonds, noch vor kurzem Nischenprodukte, steigerten das prospektierte Eigenkapital um 42 Prozent auf rund 500 Millionen Euro. Im Segment der Flugzeugfonds wurden interessierten Anlegern mit 229 Millionen Euro immerhin knapp 9 Prozent mehr Eigenkapital als im Vorjahreszeitraum angeboten.

Gleichzeitig verzeichnen Schiffsmodele und Private-Equity-Fonds im Neun-Monats-Vergleich mit einem Minus von 46 bzw. 28 Prozent auch weiterhin deutlich rückläufige Emissionszahlen auf EK-Basis.

Bei Schiffsfonds sank das prospektierte Eigenkapital besonders drastisch von 729 Millionen Euro auf 394 Millionen Euro im laufenden Jahr, dies jeweils bezogen auf neun Monate. Mehrere wichtige Initiatoren von Schiffsfonds wie Dr. Peters haben 2010 überhaupt keine neuen Produkte aufgelegt. Doch für Schiffsfonds ist „Land in Sicht“: Im Zuge einer sich sukzessive erholenden Weltkon-

Segmententwicklung (I - III 2009 gg. I - III 2010)

VERGLEICH DER NEUEMISSIONSTÄTIGKEIT IN DEN SEGMENTEN GEGENÜBER DEM VORJAHRESZEITRAUM

Segment	I - III Quartal 2010		I - III Quartal 2009		Entwicklung I-III / 2010 gg. I-III / 2009	
	Prospektiertes Eigenkapital in TEUR	Anzahl Fonds	Prospektiertes Eigenkapital in TEUR	Anzahl Fonds	Prospektiertes Eigenkapital	Anzahl Fonds
Immobilien	1.866.133	74	1.552.947	51	20,2%	23
Energie	499.739	38	353.085	32	41,5%	6
Schiffe	393.747	25	728.856	36	-46,0%	-11
Private Equity	362.004	9	500.935	14	-27,7%	-5
Portfolio	320.003	9	280.061	12	14,3%	-3
Mobilien/Flugzeuge	229.278	11	211.098	9	8,6%	2
Infrastruktur	59.052	4	55.853	3	5,7%	1
Exoten	39.385	4	377.157	10	-89,6%	-6
LV-Sekundärmarkt	–	–	35.804	1	-100,0%	-1
Medien	–	–	50.000	2	-100,0%	-2
Gesamtmarkt	3.769.342	174	4.145.796	170	-9,1%	4

junktur dürften sich die Aussichten auch für diese gebeutelte Produktkategorie wieder bessern.

Bei Private-Equity-Fonds schlägt die Krise im laufenden Jahr noch durch: Ihr prospektiertes Eigenkapital ermäßigte sich von 501 Millionen Euro auf 362 Millionen Euro im betrachteten Periodenvergleich.

Bei der Berechnung des prospektierten Eigenkapitals sind institutionelle Fonds, Private Placements, Genussscheinkapital sowie Nachfinanzierungen durch die Anleger nicht berücksichtigt. Aufgelder bleiben ebenfalls außen vor.

Prognoserenditen unter Druck

Die durchschnittlichen prognostizierten Renditen bei den Geschlossenen Immobilienfonds sind unter 6 Prozent gefallen. Im Jahr 2008 hatten sie noch bei rund 7 Prozent gelegen. Auch Energiefonds – hier wurde der Markt fast vollkommen durch Photovoltaikangebote geprägt – und Flugzeugfonds bewegen sich auf ähnlich niedrigem Renditeniveau. Der Renditerückgang konnte die starke Anlegernachfrage in den genannten Segmenten nicht dämpfen. „Sicherheit steht bei Anlegern derzeit immer noch unangefochten an erster Stelle, sie sind dafür auch bereit, Renditeabschmelzungen hinzunehmen“, beschreibt Scope Chefanalyst Steffen Möller die Situation.

Einen nennenswerten Aufschlag bei den Prognoserenditen verzeichneten lediglich Schiffsfonds – „die verbrannte Assetklasse“, wie Möller sie nennt. Lediglich Angebote mit hohen Renditeangaben, meist Opportunity Fonds oder Blind Pools, konnten Anleger zur Zeichnung animieren. Die zurückhaltende Position vieler Anleger bei Schiffsfonds wird von Banken offenkundig geteilt. Der Fremdkapitalanteil in den entsprechenden Fonds ist mit durchschnittlich lediglich knapp 30 Prozent historisch niedrig. Zum Vergleich: Im Boomjahr 2007 waren noch Fremdkapitalquoten von deutlich über 50 Prozent bei Schiffsbeteiligungen die Regel. Bei Solar- und Flugzeugfonds sind die Geldinstitute hingegen in einem wesentlich stärkeren Maße bereit, Finanzierungen zur Verfügung zu stellen. Auch Geschlossene Immobilienfonds haben bei der durchschnittlichen FK-Quote wieder das Vor-Krisen-Niveau erreicht.

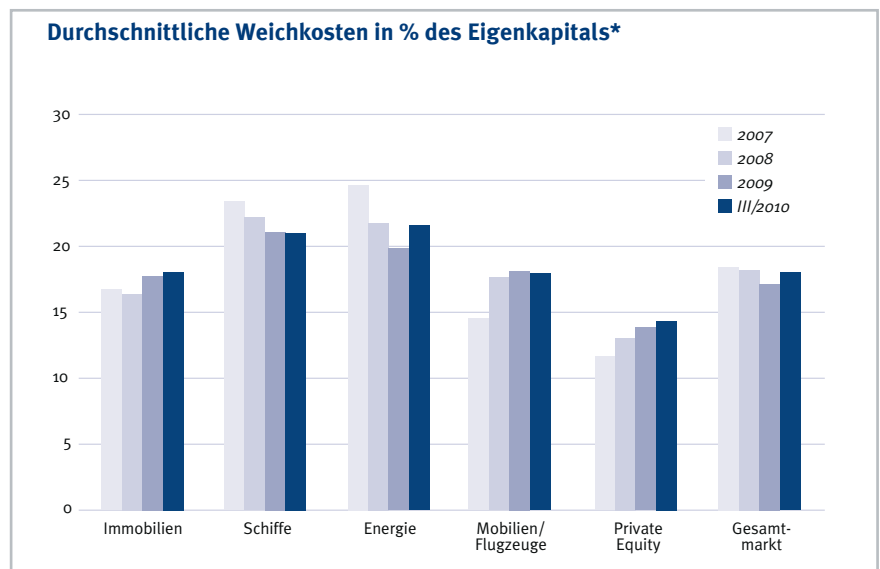
Weichkosten ziehen wieder an

Die Belebung der Nachfrage nach Geschlossenen Fonds hat auch die 2009 leicht rückläufige Entwicklung der

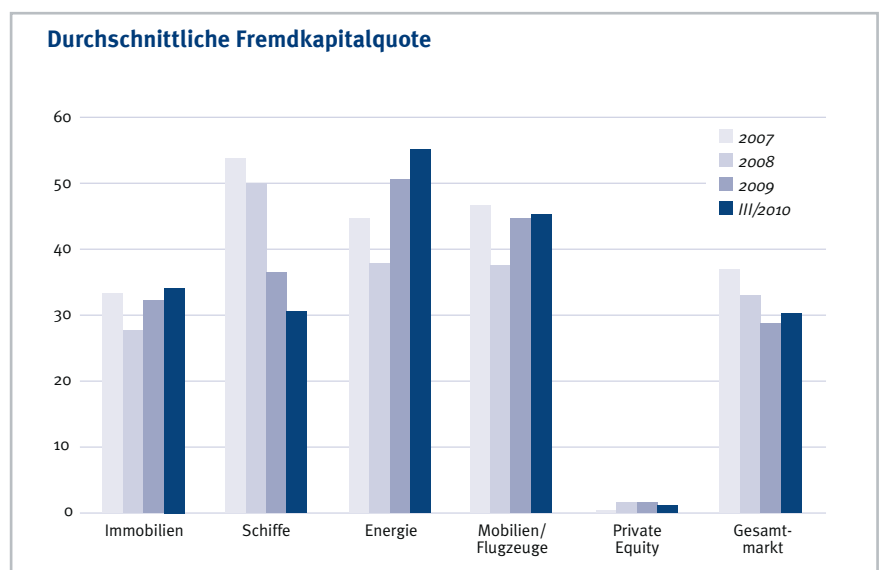
Weichkosten zum Stillstand gebracht und letztlich sogar wieder umgekehrt. Bezogen auf das von den Anlegern eingesetzte Eigenkapital nehmen Schiffsfonds mit einem Weichkostenanteil von 21 Prozent einen Spitzenrang ein. Es hat den Anschein, als seien Vertriebe nur mit hohen Provisionen dazu zu bewegen, die derzeit ungeliebte Assetklasse bei Anlegern zu vertreiben. Auf Rang zwei bei den Weichkosten folgen Energiefonds mit gut 20 Prozent, bezogen auf das Eigenkapital der Fonds. Hier wiederum dürfte der Erfolg der Assetklasse die Höhe der Weichkosten möglich machen. Insgesamt ist zu beobachten, dass hohe anfängliche Vergütungen für Vermitt-

ler und Initiatoren bei den Fonds immer noch die absolut dominierende Struktur sind. Erfolgsabhängige Zahlungen über die Laufzeit konnten sich bislang nicht durchsetzen. Es darf vermutet werden, dass der krisengebeutelte Vertrieb in der jetzigen Erholungsphase auf schnelle Mittelzuflüsse pocht. Auf Sicht dürfte nicht mit einer Entspannung bei den Weichkosten zu rechnen sein.

Für das Jahr 2011 rechnet Scope mit einer Fortsetzung des moderaten Aufwärtstrends in der Branche (vgl. Interview mit Scope Chefanalyst Steffen Möller). Allerdings ist es noch ein weiter Weg, bis die Wachstumsraten vor der Finanzkrise wieder in Reichweite rücken.



*inkl. Agio



► Ausgewählte neue Ratings

Fondskurzname	Zielmarkt	Laufzeit	Avisiertes Fondsvolumen	Mid-Case-Rendite n.St.	Volatilität	Investment-Rating
IMMOBILIEN						
DFH – Beteiligungsangebot 96	Deutschland	14 Jahre 1 Monat	58.500 TEUR	2,96%	0,75%	BBB+
<p>Investiert wird in einen Gebäudekomplex mit drei Büros und einem Wohnhaus in der Stuttgarter Innenstadt. Die etablierte Initiatorin verfügt über hohes fachliches Know-how. Die Einnahmen des Fonds werden langfristig durch zwei Hauptmieter erbracht, die Gruppe Börse Stuttgart und das Land Baden-Württemberg. Alle Mietverträge stehen während der Fondslaufzeit zur Verlängerung an. Der gute Standort spricht jedoch für eine Anschluss- bzw. Neuvermietung. Da die Ist-Mieten teilweise über dem aktuellen Marktniveau liegen, besteht allerdings eine erhöhte Gefahr, dass diese auf einem niedrigeren Niveau erfolgt.</p>						
DWS - ACCESS Wohnen 2	Deutschland	11 Jahre	120.000 TEUR	4,33%	1,30%	BBB
<p>Das überwiegend als Blind-Pool konzipierte Angebot investiert im deutschen Wohnimmobilienmarkt und bietet eine breite Objektdiversifikation. Ein Startportfolio wurde bereits vertraglich gesichert. Gegenstand des Fonds ist sowohl der Erwerb von Immobilien zur langfristigen Bewirtschaftung als auch zur Aufteilung in Wohnungseigentum und zur Einzelveräußerung der Wohnungen. Das Fondskonzept wird durch eine vereinbarte intensive Zusammenarbeit mit einem langjährig etablierten und auf das Segment Wohnimmobilien spezialisierten Asset-Manager gestützt. Der prognostizierte Investitionserfolg setzt wesentlich die Realisierung der kalkulierten Ergebnisse aus dem kleinteiligen Verkauf voraus.</p>						
Hamburg Trust – domicilium 6	Deutschland	15 Jahre	42.947 TEUR	4,56%	0,83%	A
<p>Die Anleger beteiligen sich an einer Neubau-Wohnanlage in Frankfurt am Main. Es ist der sechste im deutschen Wohnimmobilienmarkt investierende Fonds des Initiators, der über ein umfangreiches Immobilien-Know-how verfügt. Die Anlage ist Teil des größten innerstädtischen Neubau-Areals in Frankfurt, unmittelbar am Messegelände. Der Bauträger ist ein Unternehmen der Landesbank Hessen-Thüringen. Das Vermietungsrisiko wird sich auf viele Einzelmietler verteilen, auch das Anschlussvermietungsrisiko ist somit gering. Für einen hohen Vermietungsstand sprechen die sehr gute Makro- und Mikrolage, die ausgezeichnete Objektqualität sowie die steigende Wohnflächennachfrage in Frankfurt.</p>						
Hannover Leasing – Fonds 202 Substanzwerte Deutschland 6	Deutschland	14 Jahre 6 Monate	66.653 TEUR	2,78%	0,77%	BBB+
<p>Der Fonds investiert in ein Büro- und Verwaltungsgebäude in Berlin-Pankow. Wesentliches Merkmal ist eine hohe Sicherheitsorientierung durch einen langfristigen Mietvertrag mit einem solventen Mieter, einer hundertprozentigen Wertsicherung und langfristig fixierten Finanzierungskonditionen. Die Einnahmestruktur wird aber durch die Abhängigkeit von nur einem Mietverhältnis geprägt. Sollte nach Ablauf der Grundmietzeit der Vertrag nicht verlängert werden, wurde jedoch seitens der Hannover Leasing ein individuelles Andienungsrecht gewährt, das den Verlust der Kapitaleinlage inklusive Agio nahezu ausschließt.</p>						
Hesse Newman - Classic Value	Deutschland	14 Jahre	85.950 TEUR	5,59%	1,47%	BBB+
<p>Der dritte Immobilienfonds des Emissionshauses investiert in einen Bürogebäudekomplex. Die zu fast 100 Prozent an die Deutsche Bahn AG vermietete Immobilie befindet sich im Europaviertel, einem bedeutenden Stadtentwicklungsprojekt in Frankfurt am Main. Der Fonds zeichnet sich durch eine sicherheitsorientierte Konzeption aus. Die Mieteinnahmen sind langfristig durch einen Mietvertrag mit einem Mieter sehr guter Bonität fixiert. Da die Festmietzeit jedoch vor dem Prognosezeitraum endet, ist vor dem Verkauf der Immobilie eine Anschluss- oder Neuvermietung nötig.</p>						
WealthCap – Immobilienfonds Deutschland 31	Deutschland	20 Jahre	111.140 TEUR	4,92%	1,31%	BBB+
<p>Die Anleger investieren in ein Portfolio aus bis zu sieben Büroimmobilien in Deutschland. Der Initiator des Fonds mit flexiblem Einzahlungs- und Finanzierungskonzept sowie einer steuerlich und einer ausschüttungsorientierten Beteiligungsvariante hat langjährige Markterfahrung. Durch die Standort-Diversifikation wird das Investitionsrisiko gemindert und flexible Desinvestitionsmöglichkeiten geschaffen. Die Vermietungsquote auf Portfolioebene liegt derzeit bei 98,6 Prozent. Mittel- bis langfristige Mietverträge bieten Einnahmesicherheit während der Erstvermietung. Danach bestehen Anschluss- bzw. Neuvermietungsrisiken. Ein weiteres Risiko birgt die Abhängigkeit von der wirtschaftlichen Situation der BARMER GEK, die in allen Objekten Haupt- bzw. Alleinmieterin ist.</p>						
REAL I.S. – Bayernfonds Großbritannien 3	Großbritannien	12 Jahre	61.500 TGBP	5,26%	0,87%	A
<p>Sicherheitsorientiertes Investment am Investitionsstandort London. Die Einnahmensicherheit ist aufgrund des langfristigen Mietvertrags mit fixierten Mietsteigerungen und der erstrangigen Bonität des Mieters sehr hoch. Ebenso besteht eine hohe Ausgabensicherheit durch eine langfristige Zinsbindung sowie durch einen Mietvertrag mit Full-Repairing-and-Insuring-Klausel. Ein Verkauf der Immobilie zum kalkulierten Desinvestitionszeitpunkt setzt allerdings eine Neuordnung der Vermietungssituation durch Anschluss- oder Neuvermietung voraus.</p>						

► Ausgewählte neue Ratings

Fondskurzname	Zielmarkt	Laufzeit	Avisiertes Fondsvolumen	Mid-Case-Rendite n.St.	Volatilität	Investment-Rating
IMMOBILIEN						
NORDCAPITAL – Niederlande 12	Holland	13 Jahre	102.500 TEUR	5,37%	0,88%	A
Der Fonds investiert in einen Büroneubau mit Energielabel A+ im Büroпарк Riekerspolder in Amsterdam. Der Initiator mit Schwerpunkt Schiffsfonds emittiert seit 2002 auch Immobilienfonds mit einer Konzentration auf den Investitionsstandort Niederlande. Das Bürogebäude entspricht einem modernen Standard mit flexibler Raumaufteilung, die auch eine kleinteilige Vermietung ermöglicht. Der Büroпарк Riekerspolder ist Teil einer verkehrsgünstig gelegenen urbanen Erschließung zwischen der Amsterdamer Innenstadt und dem Flughafen Schiphol. Der gesamte Prognosezeitraum ist mietvertraglich abgesichert. Die Objektqualität und -ausgestaltung und der Standort sprechen für ein Chancenpotenzial bei der Anschluss- bzw. Neuvermietung.						
Wölbern - Holland 70	Holland	12 Jahre	53.139 TEUR	4,33%	1,06%	A-
Der Fonds investiert in zwei im Bau befindliche Büroimmobilien in den Niederlanden, die über ein „BREEAM NL-Zertifikat“ verfügen sollen. Der Initiator gilt als Spezialist für Investments in den Niederlanden. Mieter sind zwei bonitätsstarke Gesellschaften der Unternehmensgruppe Siemens. Auf Grundlage der bestehenden Mietverträge ist nahezu der gesamte Prognosezeitraum mietvertraglich abgesichert. Im Verkaufsjahr ist eine Anschluss- oder Neuvermietung notwendig.						
ENERGIE						
DCM – Energy Solar Fonds 4	Photovoltaik	21 Jahre	27.585 TEUR	3,35%	1,51%	BBB-
Der Fonds investiert in zehn Photovoltaik-Anlagen auf Flachdächern von Logistikzentren der Unternehmensgruppen Aldi Nord und Aldi Süd in Deutschland. Sechs Anlagen sind bereits vollständig errichtet. Das erfahrene Unternehmen Pohlen Solar übernimmt erneut die schlüsselfertige Errichtung sowie Wartung und Betriebsführung. Die Module stammen von Suntech und der Centrosolar Gruppe, die Wechselrichter vom deutschen Marktführer SMA und von Refu. Für die Fremdfinanzierung, die vorwiegend mit KfW-Mitteln erfolgt, liegen zum Teil Finanzierungszusagen vor. Nach Ende der 20-jährigen Fondslaufzeit werden die Anlagen an Pohlen Solar verkauft.						
Energiehandlung - Sonnenstrom alpha	Photovoltaik	21 Jahre	34.135 TEUR	6,57%	1,72%	BBB+
Der erste Energiefonds des Initiators investiert in fünf Solarparks im italienischen Apulien. Mit der a+f GmbH, einer Gildemeister-Tochter, die an der Fondsgesellschaft beteiligt und in die Geschäftsführung eingebunden ist, bestehen ein Rahmenvertrag über den Bau der Solar-Anlagen sowie ein Betriebsführungs- und Wartungsvertrag. Die fünf Photovoltaik-Anlagen sind inzwischen vollständig fertiggestellt. Die Module stammen von Solon, Suntech und SunPower, die Wechselrichter von Kaco und Fronius. Es bestehen Finanzierungszusagen mit einer Zinsfestbindung für die ersten zehn Jahre über KfW-Mittel. Zum Ende der Laufzeit wird mit einem Verkaufserlös von zehn Prozent der Anschaffungskosten kalkuliert.						
GSI – Solarfonds Deutschland 1	Photovoltaik	21 Jahre	34.827 TEUR	3,43%	1,71%	BBB-
Investiert wird in eine im Bau befindliche Photovoltaik-Anlage in Sachsen-Anhalt. Es ist der erste Energiefonds eines zudem relativ jungen Emissionshauses. Die Generalunternehmer Parabel AG und saferay GmbH weisen jedoch eine langjährige Expertise vor. Die Solar-Anlage, deren Fertigstellung Ende Oktober geplant war, wird mit kristallinen Modulen der chinesischen Best Solar und mit Wechselrichtern von Schneider Electric ausgestattet. Die Fremdfinanzierung wird über die Deutsche Kreditbank bereitgestellt. Der Initiator avisiert einen Verkauf der Anlage nach zehn Jahren bzw. deren Abbau und Verkauf der Grundstücke nach 20 Jahren Laufzeit.						
KGAL – InfraClass Energie 7	Photovoltaik	20 Jahre 6 Monate	42.420 TEUR	5,91%	0,99%	A
Investition in einen Solarpark in Bayern. Der renommierte Initiator gehört mit vier bereits platzierten Solarfonds zu den Marktführern in dem noch jungen Bereich. Die PV-Anlage wurde von dem langjährigen Partner Phoenix Solar errichtet, der auch die Betriebsführung und Wartung übernimmt. Die fest aufgeständerten Dünnschichtmodule sind von First Solar, Sharp und Signet Solar. Die Wechselrichter sind von SMA. Die technische Begleitung während der Investitions- und Betriebsphase wird durch die Eergy Engineering durchgeführt. Die Fremdfinanzierung stellt die Bayern LB bereit. Am Laufzeitende kalkuliert der Initiator die Rückbaukosten in Höhe des Restwertes der Anlage.						
WealthCap - Solar 1	Photovoltaik	20 Jahre	170.450 TEUR	4,10%	1,62%	BBB
Anleger können sich an einer der größten Solaranlagen der Welt beteiligen. Der erste Fonds des Initiators im Segment Energie investiert in den bereits vollständig errichteten Solarpark „Lieberose“ im südöstlichen Brandenburg. Der erfahrene Anlagenbauer juwi Solar übernimmt auch die Betriebsführung und Wartung. Nach Ablauf des EEG-Vergütungsanspruches besteht zudem eine Option zum Kauf des Solarparks inklusive der Infrastruktureinrichtungen. Die Module lieferte der weltgrößte Hersteller First Solar und die Wechselrichter SMA. Die Fremdfinanzierung ist abgeschlossen und langfristig fixiert.						

► Ausgewählte neue Ratings

Fondskurzname	Zielmarkt	Laufzeit	Avisiertes Fondsvolumen	Mid-Case-Rendite n.St.	Volatilität	Investment-Rating
SCHIFFE						
Lloyd - Best of Shipping 3	Zweitmarkt	8 Jahre	10.006 TEUR	6,69%	1,72%	BBB+
Der Fonds verfolgt zwei Investitionsstrategien. Zum einen sollen Anteile am Zweitmarkt für Schiffsgesellschaften gekauft werden und aktuell günstige Kaufgelegenheiten wahrgenommen werden. Zum anderen sollen bis zu 50 Prozent des Kapitals aufgrund der gegenwärtigen Krise notleidenden Schiffsgesellschaften zur Überbrückung von Liquiditätsgpässen bereit gestellt werden. Grundsätzlich kann in sämtliche Schiffstypen investiert werden, wobei höchstens 25 Prozent der Gesamtinvestitionen in Lloyd Fonds-Produkte fließen dürfen. Die Zielgesellschaften sollen sämtlich zur Tonnagesteuer optiert haben. Derzeit wurden noch keine Beteiligungen eingegangen. Insofern handelt es sich um einen vollständigen Blind-Pool.						
NORDCAPITAL - Schiffsportfolio 8	Zweitmarkt	7 Jahre	20.000 TEUR	9,73%	2,26%	A-
Es handelt sich um den achten Nordcapital-Fonds mit Fokus auf dem Zweitmarkt für Geschlossene Schiffsfonds. Die gegenwärtigen Marktschwächen sollen für einen günstigen antizyklischen Einkauf von „gebrauchten“ Anteilen genutzt werden. Zudem bieten in Liquiditätsgpässe gekommene Schiffsgesellschaften attraktive Konditionen für Vorzugskapital. Es soll primär in Containerschiffe investiert werden, aber auch andere Segmente wie Tanker oder Bulker sollen zum Portfolio gehören. Es besteht ein Initialportfolio an 19 Schiffsgesellschaften. Insofern handelt es sich größtenteils um einen Blind-Pool. Die Tonnagesteuer soll für alle Investitionsobjekte gelten.						
NORDCAPITAL - MS E.R. Bordeaux	Bulk	16 Jahre 5 Monate	32.688 TEUR	9,85%	1,32%	A+
Anleger beteiligen sich an einem neuen Massengutfrachter der Supramax-Klasse, der voraussichtlich im Juli 2011 abgeliefert und übernommen werden soll. Der Initiator verfügt über langjährige einschlägige Erfahrung und das erforderliche Know-how. Der Bulker verfügt ab Ablieferung über eine fünfjährige Erstbeschäftigung ohne Verlängerungsoption. Danach soll er in einem Einnahmepool bestehend aus insgesamt zehn baugleichen Schiffen betrieben werden. Die Anschaffungskosten sind anteilig in Euro und US-Dollar zu leisten. Von Beginn an soll die Tonnagesteuer angewendet werden. Versicherungen sollen im branchenüblichen Umfang abgeschlossen werden.						
MOBILIEN/FLUGZEUGE						
Buss - Global Container Fonds 9 Euro	Container	6,5 Jahre	38.462 TEUR	5,09%	1,01%	A
Investiert wird in ein Container- und Logistikportfolio. Der Initiator ist Marktführer im Segment Containerfonds. Das Investment ist weitestgehend währungsgesichert. Circa 45 Prozent des avisierten Investitionsvolumens sind bereits investiert und überwiegend langfristig vermietet. Für den Blind-Pool-Anteil sind die Investitionskriterien vergleichsweise stark ausformuliert. Chancen bestehen bei der aktuellen Zinsentwicklung, den Zweitmarktverkäufen sowie den Nettomietrenditen im aktuellen Marktumfeld. Die Kalkulation des Auslastungsgrades birgt vor dem Hintergrund einiger bonitätsschwacher Mieter sowie des Blind-Pool-Anteils jedoch Risiken.						

Scope
Investment Conference
 Geschlossene Immobilienfonds

24. Februar 2011 in Frankfurt am Main
SAVE THE DATE!

SCOPE

Der Scope Emissions-Seismograph

EMISSIONSTÄTIGKEIT BEI IMMOBILIENFONDS STEIGT WEITER

Nach einer schwachen Jahresmitte hat die Emissionstätigkeit bei Geschlossenen Fonds in der zweiten Hälfte 2010 seit August wieder deutlich an Dynamik gewonnen. Nach dem Januar war der gerade hinter uns liegende Oktober mit einem prognostizierten Eigenkapital von 571 Millionen Euro bisher mit Abstand der Monat mit der lebhaftesten Emissionstätigkeit.

Insbesondere bei Geschlossenen Immobilienfonds brachte jeder der zurückliegenden Monate eine weitere Steigerung bei den Volumina, die Anlegern zur Zeichnung angeboten wurden. Im Oktober wurden 414 Millionen Euro Emissionsvolumen auf EK-Basis in Immobilienfonds auf den Markt gebracht, d.h. fast drei Viertel des in diesem Monat lancierten Eigenkapital-Volumens entfällt auf Immobilienfonds. Bei den zur Zeit höchst gefragten Deutschlandobjekten ist allerdings bereits eine zunehmende Einkaufskonkurrenz zu beobachten. Das rasante Wachstum in diesem Bereich dürfte sich daher abflachen. Es ist zu erwarten, dass der Aktionsradius der Emissionshäuser im kommenden Jahr das europäische Ausland wieder verstärkt mit einbezieht.

Energiefonds haben sich im Oktober in Bezug auf die Emissionstätigkeit wie-

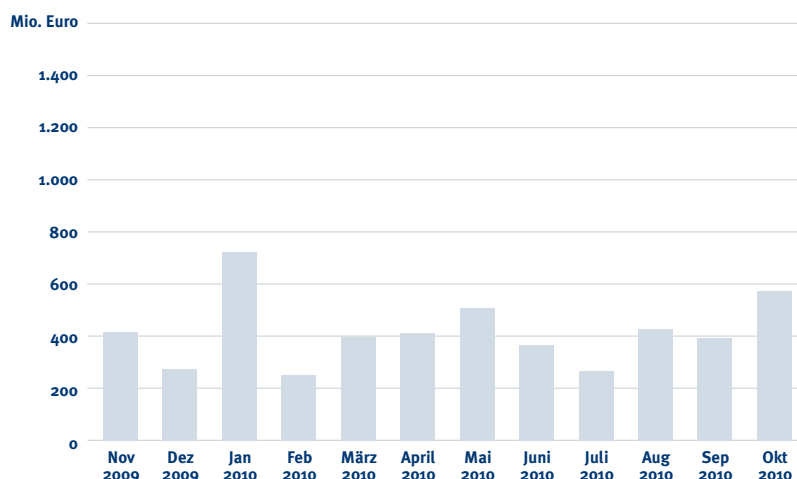
der erholt. Nach einem ausgesprochen schwachen September, der bei Initiatoren und Vertrieben von der Verunsicherung über die Entwicklung der Einspeisevergütung in den wichtigsten europäischen Photovoltaik-Märkten geprägt war, liegt das Emissionsvolumen im Oktober mit 65 Millionen Euro in etwa wieder auf dem monatlichen Niveau des Jahresbeginns.

Bei Schiffsfonds verlief die Entwicklung der vergangenen Monate in ihrer Tendenz spiegelverkehrt zu Immobilienfonds. Im Oktober wurden magere 24 Millionen Euro an Eigenkapital emittiert; zwei Monate vorher war es noch knapp doppelt so viel gewesen. Obwohl Welthandel und Frachtverkehr positive Signale senden, leidet das

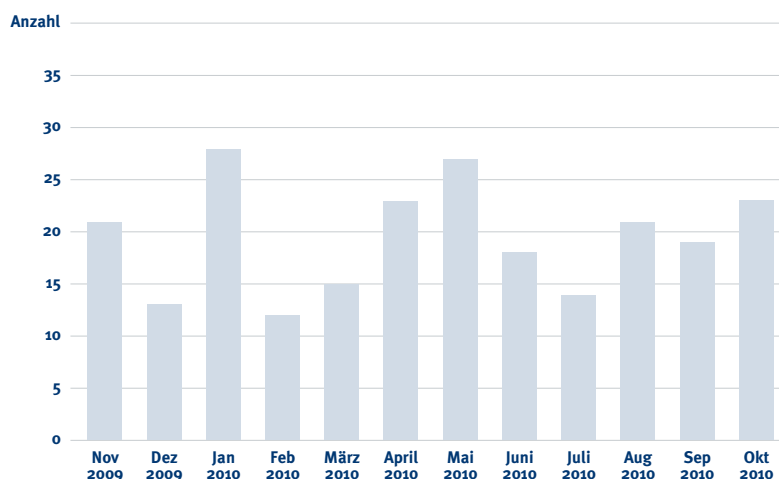
Segment nach wie vor unter der Flut der schlechten Nachrichten. Darüber hinaus gibt eine Reihe von Anlegern, die auf die Erholung der Schiffahrtsmärkte setzen, derzeit Zweitmarkt- und „Schnäppchenfonds“ den Vorzug.

Leasing- bzw. Flugzeugfonds stagnieren in Bezug auf die Emissionstätigkeit auf niedrigem Niveau. Hier sind derzeit auf der Angebotsseite attraktive Konzepte Mangelware. Bei Private Equity lässt sich an den Zahlen noch kein stabiler Trend ablesen. Dieses Segment dürfte das letzte sein, bei dem im Zuge einer zunehmenden wirtschaftlichen Erholung die bislang sporadische in eine wieder kontinuierliche Emissionstätigkeit übergeht.

► Entwicklung des Emissionsvolumens (Eigenkapital) im Gesamtmarkt



► Entwicklung der Anzahl emittierter Fonds im Gesamtmarkt



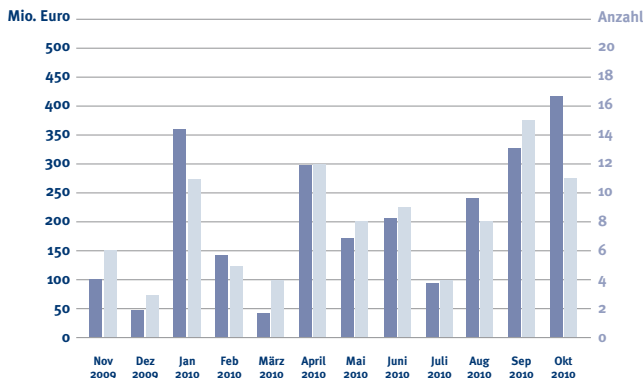
Erläuterung Scope Emissions-Seismograph

An dieser Stelle gibt Scope einen Überblick über die aktuelle Entwicklung der Geschlossenen Fonds auf Monatsbasis. Der Scope Emissions-Seismograph stellt das monatliche Emissionsvolumen auf Eigenkapital-Basis und die Anzahl der monatlich emittierten Fonds auf Gesamtmarkt- und Segmentebene dar. Der Seismograph wird jeweils um die aktuellen Monatszahlen ergänzt, so dass die fortlaufende Emissionstätigkeit der Initiatoren im Jahresverlauf sichtbar wird. Alle Daten werden von Scope Analysis erhoben. Die Daten zu den Emissionsvolumina werden aus der umfangreichen Scope Fondsdatenbank generiert. Eine Garantie für die Vollständigkeit aller Daten besteht nicht.

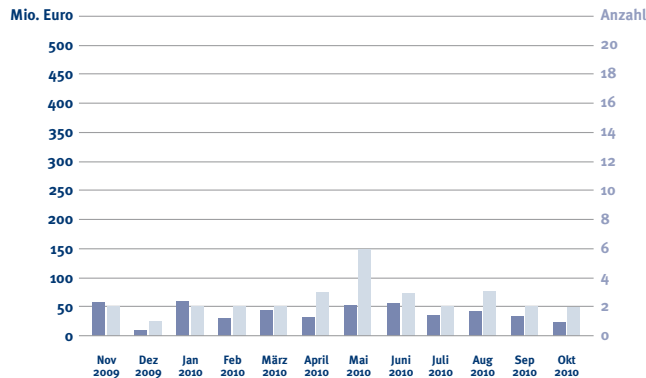
Der Scope Emissions-Seismograph

ENTWICKLUNG DES EMISSIONSVOLUMENS (EIGENKAPITAL) UND DER FONDSANZAHL

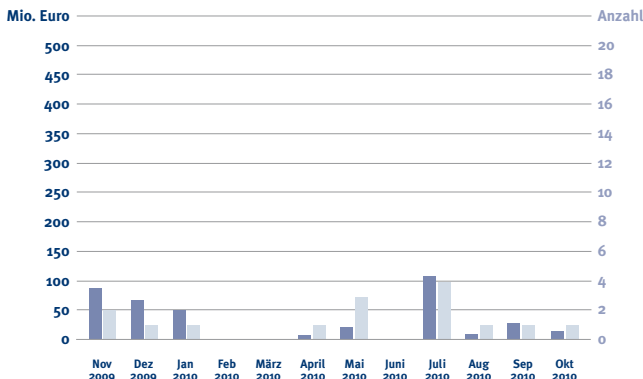
▶ Immobilien



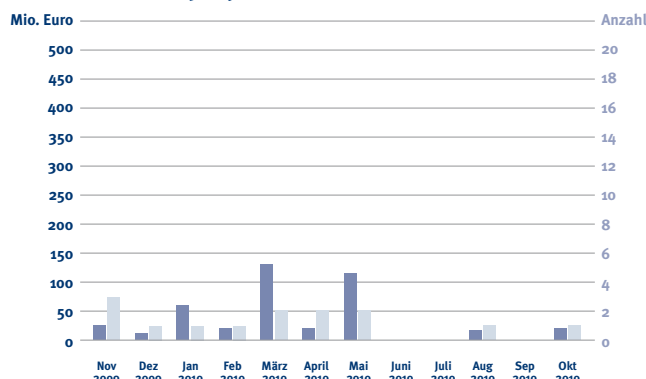
▶ Schiffe



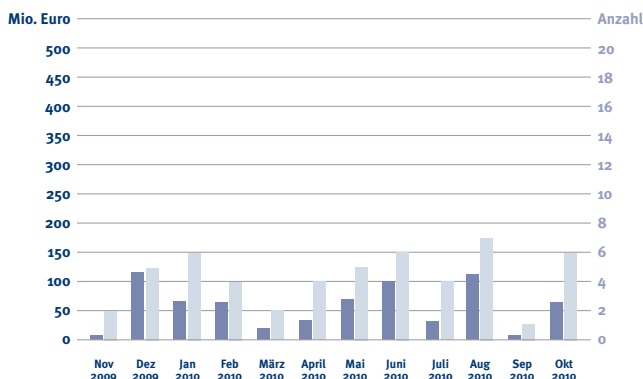
▶ Flugzeuge/Mobilien



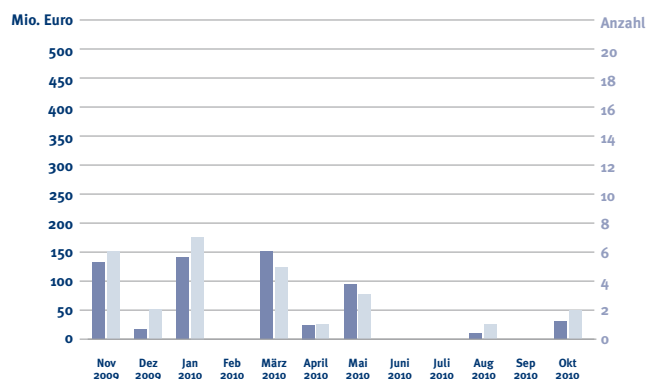
▶ Private Equity



▶ Energie



▶ Diverse*



Quelle: Scope Analysis, Stand: November 2010
 * Infrastruktur, Portfolio, LV-Sekundärmarkt, Spezialitäten

■ Emissionsvolumen ■ Anzahl Neuemissionen

Mehr Informationen zum Markt der Geschlossenen Fonds?
 Finden Sie unter www.scope-analysis.de.

Emittent im Check: Lloyd Fonds AG

RÜCKKEHR IN DIE GEWINNZONE

Die Lloyds Fonds AG ist ein etablierter Anbieter mit dem Fokus auf Schiffsfonds, der durch die Wirtschaftskrise hart getroffen wurde. Nun ist Lloyd Fonds in die Gewinnzone zurückgekehrt und weist wieder eine positive Eigenkapitalquote aus. Für die beiden letzten Quartale des laufenden Jahres 2010 wird ein positives wirtschaftliches Ergebnis der Gesellschaft erwartet, verbunden mit einem positiven bilanziellen Abschluss. Auf Basis der verbesserten wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens seit seinem Zwischenbericht zur Jahresmitte wurde das Management Rating der Lloyd Fonds AG nun aktualisiert (vgl. Lloyd Fonds „auf einen Blick“).

Die seit Oktober 2005 börsennotierte Lloyd Fonds AG verfügt über langjährige Erfahrung bei Schiffsfonds. Doch führten die aufgrund der jüngsten Weltwirtschaftskrise eingebrochenen Schifffahrtsmärkte zu einer substanziellen Belastung des Konzerns. Das negative Finanzergebnis im 1. Quartal 2010 führte dazu, dass das Eigenkapital aufgezehrt wurde und per Ende März 2010 einen negativen Wert aufwies.

Mit der erfolgreichen Entkonsolidierung des Fonds „Immobilienportfolio Köln“, der zum Ende des Geschäftsjahres 2009 temporär in den Konzernabschluss einbezogen worden war, ist das Unter-

nehmen im 2. Quartal 2010 in die Gewinnzone zurückgekehrt. Per 30. Juni 2010 wies die Gesellschaft ein operatives Ergebnis (EBIT) in Höhe von 8,9 Millionen Euro sowie ein Eigenkapital von rund 7,6 Millionen Euro aus. Die Eigenkapitalquote betrug 12,7 Prozent.

Durch die im April mit den finanzierenden Banken getroffene Enthaltungsvereinbarung verfügt Lloyd Fonds wieder über eine wesentlich solidere finanzielle Basis. Für die Freistellung von Garantien und Eventualverbindlichkeiten in Höhe von 230,2 Millionen Euro (per 31.12.2009) erhalten die Banken bis 2014 maximal 20 Millionen Euro. Dieser Betrag kann durch eine Einmalzahlung im Jahr 2010 auf 12,5 Millionen Euro reduziert werden. Laut dem Management von Lloyd Fonds ist die Zahlung dieses Enthaltungsbetrags bis Ende dieses Jahres geplant.

Trotz professioneller Bewirtschaftung der Schiffe konnte auch die Lloyd Fonds AG den negativen Marktgegebenheiten der jüngeren Vergangenheit nicht ausweichen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2009 wurden Planwerte überwiegend nicht eingehalten. Aufgrund einer deutlichen Erholung insbesondere des Containermarktes in 2010 blickt Lloyd Fonds nun zuversichtlich in die Zukunft. Vor diesem Hintergrund werden weitere Schiffsfonds vorbereitet. Der Initiator blickt mit 73 Be-

Lloyd Fonds auf einen Blick	
Management Ratings	
Gesamtrating	A-
Segment Energiefonds	A-
Segment Immobilien	BBB+
Fondsemissionen	
Gesamt	97 Fonds
Segment Energiefonds	73 Fonds
Segment Immobilien	8 Fonds
Sonstige	16 Fonds
Eigenkapital-/Fondsvolumen in Euro	
Gesamt	1,62/4,52 Mrd.
Segment Energiefonds	1,20/3,59 Mrd.
Segment Immobilien	116/315 Mio.
Sonstige	303/612 Mio.
Basis: Scope-Management Rating, Oktober 2010	

teilungsangeboten bereits auf eine umfangreiche Emissionshistorie im Segment „Schiffe“ zurück. Darüber hinaus gewinnen Immobilienfonds für die Gesellschaft an Bedeutung. Durch Aktivierung eigener sowie die Einbindung externer Expertise konnte das Lloyd Fonds-Team im Segment Immobilienfonds mit Erfolg starten. Acht Geschlossene Immobilienfonds hat der Initiator inzwischen emittiert.

► Ausgewählte Fonds – Ratinghistorie

Fondskurzname	Segment	Zielmarkt	Status	Jahr der Emission	Scope-Rating
Lloyd - Best of Shipping 3	Schiffe	diverse	Emission	2010	BBB+
Lloyd - Hotel Leipzig Nikolaikirche	Immobilien	Deutschland	Emission	2010	A-
Lloyd - Holland Den Haag	Immobilien	Niederlande	Realisierung	2010	A-
Lloyd - Premium Portfolio	Portfolio	Segment-übergreifend	Realisierung	2009	BBB
Lloyd - Moderne Großstadthotels	Immobilien	Deutschland	Realisierung	2008	A
Lloyd - Air Portfolio 3	Mobilien	Flugzeuge	Realisierung	2008	BBB-
Lloyd - Immobilienportfolio Hamburg-Sylt	Immobilien	Deutschland	Realisierung	2007	A-
Lloyd - MS Almathea	Schiffe	Container	Realisierung	2007	BBB-

Scope Management Ratings

Emissions- und Managementgesellschaft	Gesamt Rating	Immobilien	Schiffe	Energie	Mobilien/Fluzeug	Private Equity	LV-Sekundärmarkt	Infrastruktur	Alternative Investments	Zweitmarkt Schiffe	Entertainment	Portfolio
---------------------------------------	---------------	------------	---------	---------	------------------	----------------	------------------	---------------	-------------------------	--------------------	---------------	-----------

MANAGEMENT RATING

BAC	(A+)*						(A+)*	(A)*				
BS INVEST	AA-		AA-									
Buss Capital	A+				A+							
BVT	A	A+		A-					A			
CFB/Commerz Real	AA	AA+	AA	AA								
DBM Fonds	B+	B									BB-	
Deutsche Fonds Holding	AA-	AA-										
Deutsche Solargesellschaft <small>Neu</small>	A-			A-								
Doric Asset Finance	AA	AA-			AA							
Dr. Peters	AA-	AA	AA		A+		BBB					
Hamburg Trust	A	A										
Hannover Leasing	AA-	AA-										
HEH	A		BB+		A+							
IMMAC	AA	AA										
IVG	AA	AA										
JAMESTOWN	AAA	AAA										
KGAL	AA	AA+	AA-	AA	AA+	AA-						
Lloyd Fonds	A-	BBB+	A-									
MPC <small>Neu</small>	A	A	A-	BBB								
NORDCAPITAL	AA	AA	AA				A			A+		
PCE	A-		A-									
Premicon	A		A									
Primus Valor	BBB	BBB										
Pylon	BBB			BBB								
Real I.S.	AA	AA										
SHB	BB	BB										
SHEDLIN CAPITAL	BBB	BBB										BBB
US Treuhand	AA-	AA-										
White Owl Capital	BBB+			BBB+								
Wölbern Invest	A-	A-										

MANAGEMENT RATING IN VORBEREITUNG ODER BEARBEITUNG

CHORUS	✓			✓								
DWS	✓	✓										
FLEX Fonds	✓	✓										
HCI	✓	✓	✓	✓								
Voigt & Coll.	✓			✓								

* Auf Watchlist mit neutralem Ausblick

Stand: 09.11.2010

► Fonds in Emission

Fondskurzname	Segment	Zielmarkt	Investment-Rating
abakus - Solarfonds 2	Energie	Photovoltaik	BB
BioCon Invest - Biogas-Fonds Glienicke	Energie	Biomasse	BB-
CH2 - SOLARIS NO. 1	Energie	Photovoltaik	BBB-
DCM - Energy Solar Fonds 4	Energie	Photovoltaik	BBB-
Energiehandlung - Sonnenstrom alpha	Energie	Photovoltaik	BBB+
ENERTRAG - WindWerk 1	Energie	Windpark Inland	BBB+
GSI - Solarfonds Deutschland 1	Energie	Photovoltaik	BBB-
Hannover Leasing - Sun Invest Apulien	Energie	Photovoltaik	A
HCI - Energy 2 Solar	Energie	Photovoltaik	BBB
KGAL - InfraClass Energie 7	Energie	Photovoltaik	A
KSH - Energy Fund 2	Energie	diverse	BB+
MPC Capital - Bioenergie	Energie	Biomasse	A-
NMI Capital - New Energy Holz	Energie	diverse	BB+
ÖKORENTA - Neue Energien 4	Energie	diverse	BBB-
Primus Valor - Solar Invest Deutschland 1	Energie	Photovoltaik	BB
Pylon - Performance Fonds 1	Energie	diverse	BBB+
Solar Millennium - Andasol 3	Energie	diverse	BB
Solarparc - Deutschland I	Energie	Photovoltaik	BBB+
Strasser Capital - MEPerformer Fonds 1	Energie	Photovoltaik	BB+
tnp - Zweite Neue Energien	Energie	Photovoltaik	BB
Wattner - SunAsset 2	Energie	Photovoltaik	BB+
WealthCap - Solar 1	Energie	Photovoltaik	BBB
WOC - Nachhaltigkeits Fonds 03	Energie	Photovoltaik	A-
WPD - Wind Invest 4	Energie	diverse	BB+
NORDCAPITAL - Waldfonds 2	Exoten	diverse	A-
asuco - Zweitmarktfonds 2	Immobilien	diverse	BBB-
ATLANTIC - Australien 2	Immobilien	Australien	A
Buss - Immobilienfonds 2	Immobilien	Deutschland	A-
BVT - Ertragswertfonds Nr. 5	Immobilien	Deutschland	A-



Ein Markt im Wandel

Scope Kompendium Offene Immobilienfonds – Der neue Leitfaden durch den Markt

Marktentwicklungen • Rahmenbedingungen • Fondsanalysen
Optimierte Produktentscheidungen in schwierigen Zeiten.

Bestellen Sie die aktuelle Ausgabe unter www.scope.de



► Fonds in Emission

Fondskurzname	Segment	Zielmarkt	Investment-Rating
CH2 - Discounter No. 1	Immobilien	Deutschland	BBB-
DCM - Indien	Immobilien	Indien	BBB
DFH - Beteiligungsangebot 95	Immobilien	Deutschland	A
DFH - Beteiligungsangebot 96	Immobilien	Deutschland	BBB+
DSF - Justizzentrum Thüringen	Immobilien	Deutschland	BBB+
DWS - ACCESS Wohnen 2	Immobilien	Deutschland	BBB
elbfonds - Direkt Invest Polen 3	Immobilien	Osteuropa	B
Engel & Völkers - Deutscher Wohnfonds 02	Immobilien	Deutschland	BB+
Euram - Pickens Selfstorage 1	Immobilien	Deutschland	BBB
fairvesta - Chronos 1	Immobilien	Deutschland	BBB
FHH - Immobilien 06	Immobilien	Deutschland	BBB
FHH - Real Estate Fonds 5 Aktiv Select Deutschland	Immobilien	Deutschland	BBB-
Global Skyline - China Shopping No.1	Immobilien	Asien	BBB
Habona Invest - Einzelhandelsimmobilien	Immobilien	Deutschland	BB
Hahn - Pluswertfonds 151	Immobilien	Deutschland	A-
Hamburg Trust - domicilium 6	Immobilien	Deutschland	A
Hannover Grund - Wohnportfolio 01	Immobilien	Deutschland	BBB
Hannover Leasing - Fonds 202 Substanzwerte Deutschland 6	Immobilien	Deutschland	BBB+
Hesse Newman - Classic Value	Immobilien	Deutschland	BBB+
Ideenskapital - Metropolen Europa	Immobilien	Europa	BBB+
IFK - Sachwertfonds Deutschland 1	Immobilien	Deutschland	BBB
IGB - Service Center Kiel	Immobilien	Deutschland	BBB-
IMMAC - Pflegezentren 45. Renditefonds	Immobilien	Deutschland	A
JUSA Invest - US Sunbelt 2	Immobilien	USA	BBB-
KGAL - PropertyClass Asia Plus	Immobilien	Asien	BBB
KGAL - PropertyClass Österreich 7	Immobilien	Österreich	A
König & Cie. - Wohnwerte Deutschland	Immobilien	Deutschland	BBB
LHI - Immobilienfonds Österreich 1	Immobilien	Österreich	A
Lloyd - Hotel Leipzig Nikolaikirche	Immobilien	Deutschland	A-
MPC Capital - Indien 2	Immobilien	Indien	A-
MPC Capital - Japan	Immobilien	Asien	AA
NORDCAPITAL - Niederlande 12	Immobilien	Niederlande	A
Paribus - Hamburg-Wohnen Renditefonds 12	Immobilien	Deutschland	BBB
REAL I.S. - Bayernfonds Großbritannien 3	Immobilien	Europa	A
Real Invest - Real Invest 5	Immobilien	Deutschland	BBB
Realkontor - 8 Sachwertfonds	Immobilien	Deutschland	BBB-
WealthCap - Immobilienfonds Deutschland 31	Immobilien	Deutschland	BBB+
Wölbern - Holland 70	Immobilien	Niederlande	A-
BAC - InfraTrust 8	Infrastruktur	Versorgung	(BBB)*
Hannover Leasing - Fonds 197 Infrastruktur Invest 2	Infrastruktur	Unternehmen	BBB-
König & Cie. - Infrastruktur International 1	Infrastruktur	diverse	BB+
WealthCap - Infrastructure Amerika	Infrastruktur	diverse	BB-
Buss - Global Container Fonds 9 Euro	Mobilien/Flugzeuge	Container	A
DCM - Deutscher Containerfonds Madeira 3	Mobilien/Flugzeuge	Container	BBB+
DCM - Flugzeugfonds 3	Mobilien/Flugzeuge	Flugzeug	BBB+

* Auf Watchlist mit neutralem Ausblick

► Fonds in Emission

Fondskurzname	Segment	Zielmarkt	Investment-Rating
HEH - flybe Leeds	Mobilien/Flugzeuge	Flugzeug	A
HEH - flybe Liverpool	Mobilien/Flugzeuge	Flugzeug	A
Altaris - Games Portfolio 1	Medien	Entertainment	BBB-
BVT - Games Fund 5 Dynamic	Medien	Entertainment	BBB
Stromenger - Glor Music Production 2	Medien	Musik	BBB-
abakus - balance 3	Portfolio	Segmentübergreifend	BB
BVT - Top Select Portfolio Fund 2	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB
BVT-PB - Top Select Fund 4	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB
DCM - VorsorgePortfolio 2	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB-
DFH - Beteiligungsangebot g1	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB
König & Cie. - Investment Portfolio 2	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB
König & Cie. - SachwertSparplan	Portfolio	Segmentübergreifend	BB+
MPC Capital - Best Select 10	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB+
MPC Capital - Best Select Company Plan 2	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB+
REAL I.S. - Bayernfonds BestAsset 2	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB
SHEDLIN - Portfolio Fund 2	Portfolio	Segmentübergreifend	BB
Steiner & Company - Multi Asset Anspar Plan	Portfolio	Segmentübergreifend	BB
WealthCap - ZweitmarktWerte 3	Portfolio	Segmentübergreifend	BBB-
BVT - CAM Priv. Equity Global Fund 8	Private Equity	global	BBB
König & Cie. - International Private Equity 2	Private Equity	global	BB+
LHI - Europäischer Mittelstand 2	Private Equity	Europa	BBB
MIG - MIG 10	Private Equity	Europa	BBB-
MIG - MIG 9	Private Equity	Europa	BBB
ÖKORENTA - Zukunftsenergien 1	Private Equity	Europa	BB
RWB - Global Market 4 Typ A	Private Equity	global	BB
RWB - Global Market Secondary 3	Private Equity	global	BB+
SHEDLIN - Chinese Property 1	Private Equity	global	BB
Vact AG - Mezzanine Investments 1	Private Equity	Deutschland	BB
VenGrow - Mittelstandfonds 02	Private Equity	Europa	B+
WealthCap - Private Equity 12	Private Equity	global	BBB-
AHS - ZOS Sanierungskapital Schiffe 2010	Schiffe	diverse	BBB+
ATLANTIC - Twinfonds	Schiffe	Container	BBB
Carsten Rehder - MS Labrador Strait	Schiffe	Bulk	BB
DoKap - Reederei Invest	Schiffe	diverse	BB-
DSI - MS BBC Ohio	Schiffe	Multipurpose	B
FHH - MS Antofagasta	Schiffe	Container	BBB
GEBAB - Bridge Fonds 1	Schiffe	diverse	BBB
HCI - Hespont Dione	Schiffe	Spezial	BBB
HCI - Shipping Opportunity	Schiffe	diverse	BBB+
HTB - Elfte Hanseatische Schiffsfonds	Schiffe	diverse	BBB-
König & Cie. - MS King Robert	Schiffe	Bulk	A-
König & Cie. - Produktentanker 5	Schiffe	Tanker	BBB-
König & Cie. - Schifffahrts Investment 1	Schiffe	diverse	BBB-
Lloyd - Best of Shipping 3	Schiffe	diverse	BBB+
Maritim Equity - Maritim Equity 3	Schiffe	diverse	BBB

► Fonds in Emission

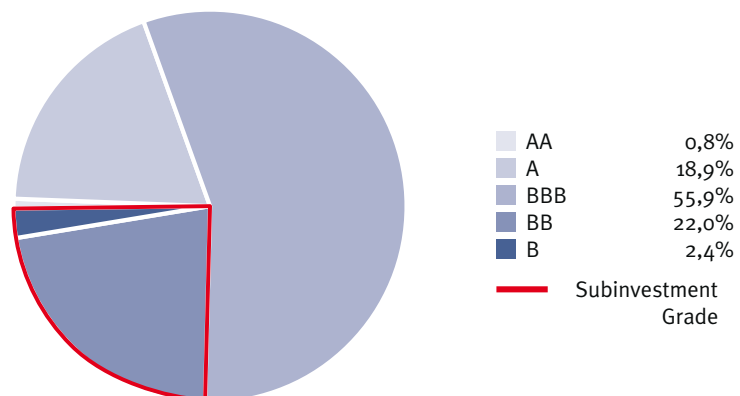
Fondskurzname	Segment	Zielmarkt	Investment-Rating
Maritim Invest - Maritim Invest 19	Schiffe	diverse	BBB
MCT - Shipping Opportunity	Schiffe	diverse	BB
Neitzel & Cie. - MS Bente	Schiffe	Multipurpose	BBB
NORDCAPITAL - MS E.R. Bordeaux	Schiffe	Bulk	A+
NORDCAPITAL - Schiffsportfolio 8	Schiffe	diverse	A-
Ocean Partners - Shipping Invest 3	Schiffe	Container	BBB-
Orange Ocean - MS United Takawangha	Schiffe	Bulk	BB+
Ownership - MS Seven Islands	Schiffe	Bulk	BBB-
Weser Kapital - Seezeichen	Schiffe	diverse	BBB-

Stand: 09.11.2010

► Fonds in Emission – Ratingverteilung

Verteilung der aktuellen Ratings

Anteil der Fonds im Subinvestment Grade nimmt leicht ab



Quelle: Scope Analysis

ANALYSEINFORMATION

INVESTMENTRATING

MANAGEMENTRATING

hervorragend	AAA	Hervorragende Qualität
sehr hoch	AA	Sehr hohe Qualität
hoch	A	Hohe Qualität
erhöht	BBB	Erhöhte Qualität
leicht erhöht	BB	Leicht erhöhte Qualität
mäßig	B	Mäßige Qualität
minder	CC	Mindere Qualität
gering	C	Geringe Qualität
sehr gering	D	Sehr geringe Qualität
+ / -	dient zur Kenntlichmachung von Tendenzen	

Eine ausführliche Beschreibung der Scope-Analysemethodik finden Sie unter www.scope-group.com



Weltweit
investieren
mit Geschlossenen Fonds

Der SCOPE EMISSIONSFÜHRER

SCOPE

ABONNEMENT - IMPRESSUM

Abo

Der Bezug des PDF-Newsletters AnalysisKompakt ist unverbindlich und kostenfrei. Für Fragen zum Abonnement: redaktion@scope.de

Presse

Medienvertreter erhalten Spezial-Auswertungen, zusätzliche Materialien und allgemeine Auskünfte unter presse@scope.de

Haftungsausschluss

Innerhalb des gesetzlich zulässigen Rahmens übernimmt Scope Analysis ausdrücklich weder für den Inhalt dieser Scope Analysis-Publikation noch für Schäden, die aus oder im Zusammenhang mit der Publikation entstehen, eine Haftung und schließt diese hiermit ausdrücklich aus. Dies und die nachfolgenden Ausführungen gelten für alle Informationen, Aussagen und Empfehlungen. Die zur Verfügung gestellten Informationen, Aussagen und Empfehlungen dienen ausschließlich der generellen Information. Hierauf sollten Sie sich hinsichtlich Ihrer Entscheidung für oder gegen eine Geldanlage nicht verlassen. Der Inhalt soll nicht als Anlageberatung gesehen werden und er stellt auch keine Anlageberatung dar. Kontaktieren Sie einen qualifizierten Finanzberater und

Kontakt

Informationen zum Analysespektrum der Scope Analysis GmbH bietet das Service-Center unter: service@scope.de

Lizenz

Lizenzpartner haben vollen Zugriff auf alle Ergebnisse der Analyse. Für kostenfreie und unverbindliche Probestudien: www.scope-group.com

Herausgeber

Herausgeber: Scope Analysis GmbH
Rosenthaler Straße 63-64
10119 Berlin
Tel. 030 27891-0, Fax: 030 27891-100
E-Mail: redaktion@scope.de
Geschäftsführer: Florian Schoeller
V.i.S.d.P.: Dr. Claudia Vogl-Mühlhaus
Redaktion: Kathrin Schottstädt
Layout: Marco Horn
Redaktionsschluss: 09.11.2010

handelt, sind diese nicht auf die Verwendung in individuellen Fällen abgestimmt und können daher auch für konkrete Anlageentscheidungen ungeeignet sein. Für die in den Publikationen enthaltene Anzeigen und Verweise zu externen Publikationen und zu verbundenen Warenzeichen oder Unternehmen wird weder für diese noch für deren Inhalt, Informationen, Aussagen, Empfehlungen, Güter oder Dienstleistungen eine Gewähr übernommen. Für Verluste oder Schäden, die Ihnen aufgrund der Verwendung dieser Seiten entstehen, übernimmt Scope Analysis keine Haftung. Die Anzeigen und Verweise erfolgen lediglich um Ihnen zu diesen Informationen und Dienstleistungen Zugang zu ermöglichen, da diese gegebenenfalls für Sie interessant sein könnten.

INFORMIEREN. STÄRKEN. STARTEN.



VGF SUMMIT 2011

Der Fachkongress für geschlossene Fonds

Wann: 8.–9. Februar 2011

Wo: Congress Center I Messe Frankfurt a. M.

Tickets: 300,- Euro zzgl. MwSt.
Frühbucherrabatt bis 15. Dezember 255,- Euro zzgl. MwSt.

**JETZT
TICKET SICHERN!**

Weitere Informationen und Tickets unter **www.vgf-summit.de**

VGF SUMMIT – info@vgf-summit.de – www.vgf-summit.de – T + 49 (0) 30. 31 80 49 00
Eine Veranstaltung des VGF Verband Geschlossene Fonds e.V.