

## **IC Immobilien Holding AG – Kaufen (SES Research)**

### **One-stop-shopping beim REIT-Pionier**

Als ein führendes Immobilienmanagement-Unternehmen deckt die IC Immobilien Holding AG (IC) mit ihren Gruppenunternehmen bei Immobiliendienstleistungen die gesamte Wertschöpfungskette, wie z.B. Portfoliomanagement, Objektverwaltung, technische Betreuung und den An- und Verkauf von Immobilien aus einer Hand ab. Der besondere Fokus liegt dabei auf dem Asset- und Propertymanagement. Derzeit betreut die IC-Gruppe ein Investitionsvolumen von EUR rd. 4,5 Mrd.

Die hohe Wettbewerbsqualität des Unternehmens resultiert aus:

- der Aufstellung als Full-Service-Anbieter: IC bietet die von Kunden gefragte seltene Kombination eines umfassenden Dienstleistungsangebotes und einer starken regionalen Präsenz.
- der internationalen Ausrichtung: Hiermit hebt sich IC deutlich von Wettbewerbern ab und ist für Auslandsinvestoren ein idealer Partner im Asset und Property Management mit lokaler Marktexpertise.
- der frühen REIT-Positionierung: Mit dem abgeschlossenen Umtausch von Anteilen an geschlossenen IC-Immobilienfonds in Anteile der Fair Value Immobilien-Aktiengesellschaft (Fair Value AG) wurde der erste Pre-REIT dieser Art in Deutschland geschaffen, für den die IC alle Dienstleistungen übernimmt. Mit dem Know how-Vorsprung im REIT-Bereich sollte die IC überproportional von der durch die Exit-Tax getriebenen REIT-Entwicklung der nächsten 2-3 Jahre profitieren. Durch die komplexen Anforderungen an einen REIT-Dienstleister sind die Eintrittsbarrieren hoch.

Das künftige Wachstum speist sich vor allem aus dem Ausbau des Asset- und Propertymanagements mit einer Steigerung der AuM's um geschätzte 10% pro Jahr und Immobilienakquisitionen für die Fair Value AG. Die EBIT-Marge sollte insbesondere vom steigenden Anteil ertragreicherer Leistungen z.B. durch die Aufgabe des wenig profitablen Leasingfondsbereich und die Investmentfee positiv beeinflusst werden. Der geplante Börsengang der Fair Value AG sollte sich positiv auf den Bekanntheitsgrad und das Renommee der IC auswirken. Die Investitionstätigkeit für die Fair Value AG und die Gewinnung neuer Asset Managementmandate dürften zu einem positiven Newsflow beitragen.

Auf Basis des DCF-Modells ergibt sich ein Wert von EUR 17,56 je Aktie. Mit einer Dividendenrendite von über 7% weist die IC-Aktie eine herausragende laufende Rendite auf, die durch den hohen Anteil nachhaltiger Cash Flows (rd. 80%) eine hohe Stabilität aufweist. Unser initiales Rating lautet Kaufen mit Kursziel EUR 17,50.

### **Unternehmenshintergrund**

Die IC Immobilien Gruppe ist ein internationaler Full-Service Dienstleister für private und institutionelle Investoren mit 20-jähriger Erfahrung. Mit 11 Standorten und rund 190 Mitarbeitern in Deutschland und Nordamerika bietet die IC-Gruppe eine professionelle Plattform zum Management von Gewerbeimmobilien. Die Aktivitäten umfassen die drei Bereiche:

- Immobiliendienstleistungen (u.a. Property- und Asset Management)
- Fondsgeschäft

- Investment und Consulting

Derzeit betreut der Konzern ein Investitionsvolumen von rund EUR 4,5 Mrd. Der überwiegende Teil der Umsätze wird im Asset- und Property Management (58%) und im Fondsgeschäft (32%), insbesondere bei der Initiierung und dem Management von geschlossenen Immobilienfonds erzielt. Die Leistungen werden in den operativ tätigen Tochtergesellschaften IC Immobilien Service (ICIS), IC Fonds (ICF), IC Immobilien Consulting und Anlagegesellschaft (IC GmbH) und der Euro-Canada IC Properties Inc. (EC) erbracht (Grafik Leistungsprofil).

23.10.2007 14:38

© boerse.de