



RATING MANAGEMENT QUALITÄT
Emissions- und Managementgesellschaften
von Geschlossenen Fonds

IC

September 2008

3	Unternehmensdaten
5	Rating
8	Panel I - Struktur
15	Panel II - Kompetenz
20	Panel III - Performance
23	Quellen
25	Erläuterung der Ratings
28	Kontakt

IC Fonds GmbH

Adresse:	Ohmstraße 4 85716 Unterschleißheim
Geschäftsführer:	David Fritz Wolf-Dieter Singpiel Andreas Wildner
Stammkapital:	105.000 Euro (Grundkapital IC Immobilien Holding AG 2,8 Millionen Euro)
Gegründet:	1988 Börsengang der Holding AG 2006
Mitarbeiter:	25 IC Fonds GmbH (gut 200 IC Gruppe)
Produktsegment:	Immobilienfonds
Gesellschafter:	IC Immobilien Holding AG (100%) 27% Management 44% private und institutionelle Investoren/ Freeloat 8% BBV Holding AG 21% Cadim

Volumen der von 1988 bis August 2008 an den Markt gebrachten bzw. in die Verwaltung übernommenen Publikumsfonds

48 Immobilien Publikumsfonds
davon
33 IC Immobilien Fonds

Deutschland 1–17:
Eigenkapital 351 Millionen Euro
Investitionsvolumen 628,7 Millionen Euro

Holland 1–2:
Eigenkapital 37,3 Millionen Euro
Investitionsvolumen 63,9 Millionen Euro

USA 1–10:
Eigenkapital 64,6 Millionen US-Dollar
Investitionsvolumen 102,1 Millionen US-Dollar

Kanada 1–5:
Eigenkapital 37,5 Millionen CAN-Dollar
Investitionsvolumen 66,2 Millionen CAN-Dollar

15 BBV Immobilien Publikumsfonds

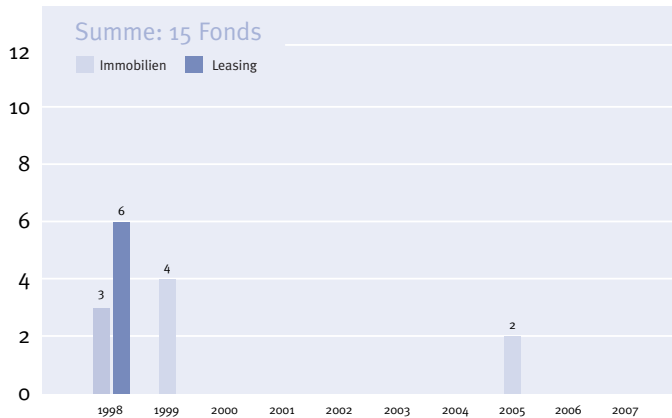
14 Deutschland Fonds:
Eigenkapital 698,6 Millionen Euro
Investitionsvolumen 1412,9 Millionen Euro

1 Holland Fonds:
Eigenkapital 36,6 Millionen Euro
Investitionsvolumen 72,4 Millionen Euro

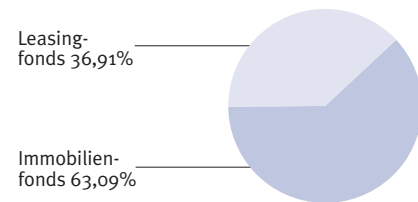
26 BBV Leasing-Fonds
Eigenkapital 748,0 Millionen Euro
Investitionsvolumen 1.515,7 Millionen Euro

Stand: August 2008

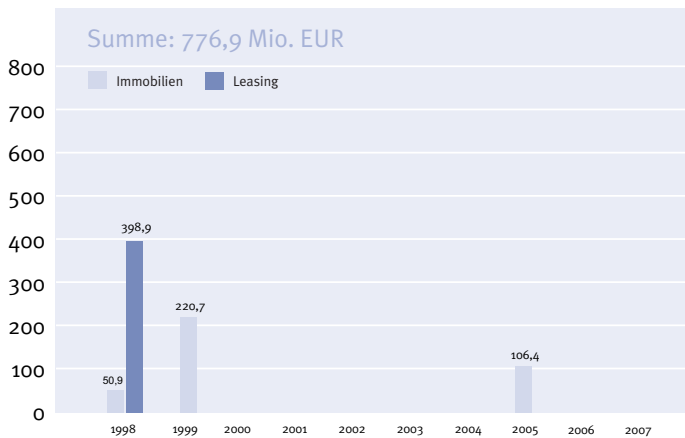
Anzahl der Fonds der letzten zehn Jahre



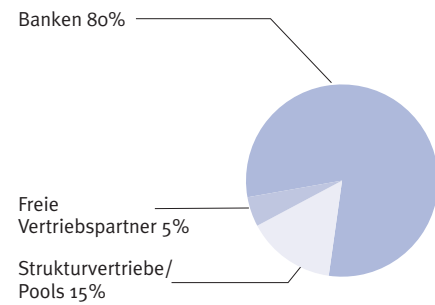
Historische Produktstruktur
(prozentualer Anteil am Fondsvolumen)



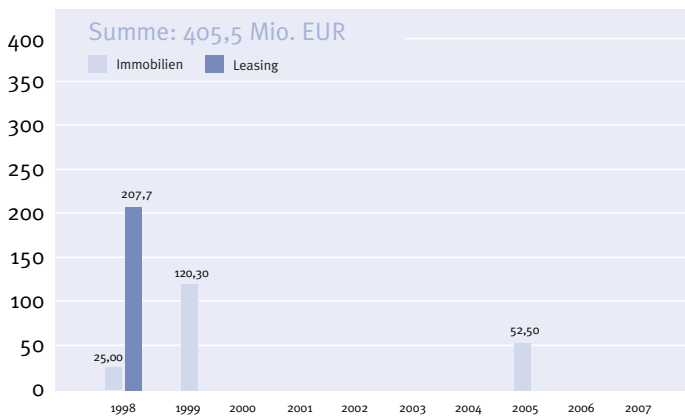
Fondsvolumen in Mio. Euro der letzten zehn Jahre



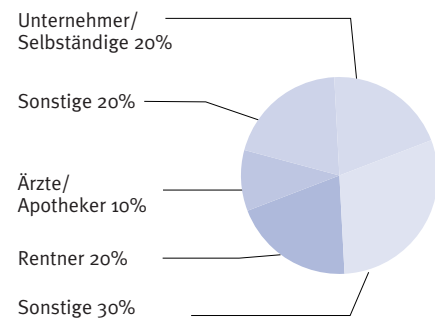
Vertriebsstruktur



Eigenkapital in Mio. Euro der letzten zehn Jahre



Kundenstruktur



RATING

Gesamt-Rating	A+	Hohe Qualität
Management Qualität im Segment Immobilienfonds	A+	Hohe Qualität

Herleitung Rating

Panels	Kriterien	Gewichtung	Unterkriterien	Gewichtung	Wertung	
Panel I Struktur	1. Unternehmen	30%	1. Unternehmenshistorie	30%	8,3	
			2. Organisationsstruktur	30%	8,3	
			3. Unternehmensführung	40%	8,3	
	2. Finanzielle Stärke	40%	1. Wirtschaftliche Situation	30%	8,3	
			2. Bonität	40%	6,7	
			3. Kapitalausstattung	30%	6,7	
	3. Investor Relations	30%	1. Vertrieb	30%	8,3	
			2. Kundenservice und Kommunikation	30%	8,3	
			3. Kontraktfairness und Transparenz	40%	8,3	
	Note					
					Immobilien	
Panel II Kompetenz	1. Management	30%	1. CV der verantwortlichen Personen	30%	8,3	
			2. Fondsmanagement	40%	8,3	
			3. Externe Kompetenz	30%	8,3	
	2. Investitions-kompetenz	50%	1. Konzeptionsqualität	40%	6,7	
			2. Investitionsprozesse	40%	8,3	
			3. Innovationskraft	20%	8,3	
	3. Risikokontrolle	20%	1. Einhaltung von Standards	30%	8,3	
			2. Dokumentation	20%	6,7	
			3. Risikomanagement	50%	8,3	
	Note					
Panel III Performance	1. Emissionshistorie	20%	1. Fondsemissionen	30%	6,7	
			2. Emissionsvolumen	40%	6,7	
			3. Marktstanding	30%	8,3	
	2. Soll-/Ist-Vergleich	50%	1. Ausschüttungen/Auszahlungen	20%	6,7	
			2. Steuerliche Ergebnisse	20%	8,3	
			3. Wirtschaftliche Ergebnisse	60%	8,3	
	3. Nachhaltigkeit	30%	1. Historische Entwicklung	40%	6,7	
			2. Exit	30%	8,3	
			3. Aktuelle Performance	30%	6,7	
	Note					
Gewichtung für das Gesamt-Rating					100%	100%
Gesamt-Rating					7,8	

Rating Management Qualität IC Fonds GmbH

Zusammenfassung

I. STRUKTUR

Die IC Fonds GmbH gehört durch die Einbindung in die IC Immobilien Gruppe – verbunden mit dem 2006 vorgenommenen Börsengang der IC Holding AG – zu den erfahrenen und langjährig am Markt für Geschlossene Fonds agierenden Fondsinitiatoren. Am deutlichsten zur Geltung kommt dies durch die bis in die siebziger Jahre herrschende Personenidentität in der Leitung der Unternehmensgruppe durch Herrn Dr. Oscar Kienzle.

II. KOMPETENZ

Diese Markterfahrung spiegelt sich in der spezifischen Kompetenz des Fonds- und Asset Managements im Segment der Geschlossenen Immobilienfonds wieder. Durch die Übernahme der BBV-Aktivitäten im Bereich der Geschlossenen Fonds vor nunmehr über 5 Jahren, erfolgte ein weiterer erheblicher Know How-Transfer in die Unternehmensgruppe.

III. PERFORMANCE

Die Wertung im Panel Performance konnte gegenüber den Werten aus dem Vorjahresrating um Einiges zulegen, obwohl die Zielerreichung bei den Ausschüttungen noch hinter den Planwerten liegt. Dagegen führten jedoch gelungene Objektverkäufe und auch Vermietungserfolge zu insgesamt guten Ergebnissen. Die Nordamerikanischen Immobilienfonds können als Folge des richtigen Timings bei den Objektverkäufen durchaus schon gute Endergebnisse vorzeigen.

FAZIT

Die von den Scope-Analysten speziell in den Panels Struktur und Kompetenz vergebenen guten Bewertungen spiegeln das Bild eines erfahrenen und professionell aufgestellten Anbieters Geschlossener Fonds wider, dem damit die für die Durchführung der Geschäfte erforderliche Kompetenz bescheinigt wird. Der erfolgreiche Börsengang der IC Holding AG in 2006 sollte dazu führen, dass im Rahmen der dadurch ermöglichten Geschäftsausweitungen auch der Bereich Geschlossene Immobilienfonds von Synergieeffekten profitiert.

PANEL I STRUKTUR

Präambel

Die Dachgesellschaft der operativ am Markt für Geschlossene Fonds tätigen IC Immobilien Gruppe ist die IC Immobilien Holding AG (IC AG), Unterschleißheim/München. Die Geschäftsfelder der Gruppe erstrecken sich – neben den Aktivitäten im Bereich Geschlossene Fonds – auf weitere Dienstleistungen rund um die Immobilie. Unter anderem sind dies Vermietung sowie An- und Verkauf von Immobilien, Portfolio- und Asset-Management, kaufmännisches und technisches Gebäudemanagement, technische Planungsleistungen und Generalübernehmerfunktion, Baucontrolling, Gutachten sowie Rechnungswesen, Finanzierungsbetreuung, Fondsmanagement, Anlegerbetreuung und Fondskonzeption/-vertrieb.

Im Sommer 2003 übernahm die IC Immobilien Gruppe von der BBV Immobilien-Fonds GmbH, München, die Geschäftsbesorgung der BBV Immobilienfonds und der BBV Mobilien-Leasingfonds einschließlich deren Mitarbeiter. Da von der BBV künftig keine weiteren Immobilienfonds aufgelegt werden, erstreckt sich das nachfolgende Rating auf die Aktivitäten der IC Immobilien Gruppe, die für den Bereich Geschlossene Fonds von der IC Fonds GmbH (ICF) wahrgenommen werden. Die Vergangenheitsergebnisse der BBV Immobilienfonds sind nicht Gegenstand der Betrachtung und werden im Einzelfall lediglich nachrichtlich erwähnt.

1. Unternehmen

1.1. Unternehmenshistorie

Die IC Immobilien Gruppe (IC) ist seit 1988 international als Dienstleister im Immobilienbereich sowie als Initiator von Geschlossenen Immobilienfonds tätig. Unter Einbeziehung des von der IC übernommenen internationalen Fondsbereichs der Westdeutschen Landesbank verfügt die IC über mehr als 30 Jahre Unternehmenserfahrung mit internationalen Immobilien.

Seit Jahresbeginn 2005 erfolgt der Marktauftritt im Segment Geschlossene Fonds durch die IC Fonds GmbH, Unterschleißheim, die schon früher in den Jahren 1991 bis 1998 diese Funktion inne hatte. In den Jahren von 1988 bis 1990 sowie von 1999 bis 2004 geschah dies durch das Konzernunternehmen IC Immobilien Consulting- und Anlagegesellschaft mbH, Regensburg. In der Vergangenheit wurden Geschlossene Immobilienfonds mit Investitionszielen in Deutschland, Nordamerika und den Niederlanden emittiert.

Die ursprünglich für das Emissionsgeschäft im Bereich Geschlossene Fonds verantwortliche IC Immobilien Consulting- und Anlagegesellschaft mbH wurde 1988 durch eine Ausgliederung des Fondsgeschäftes der WestLB-Tochter RWI gegründet. Erste Gesellschafter waren mit 60% Fürst von Thurn und Taxis sowie mit 40% Dr. Chauvel und Dr. Oscar Kienzle. 1993 übernahm die SchmidtBank KGaA die Anteile von Thurn und Taxis und erhöhte in den Folgejahren ihren Gesellschaftsanteil. 1995 trat Frank Schaich als Gesellschafter ein. In Folge der Begebenheiten um die SchmidtBank wurde Ende des Jahres 2002 die Beteiligung der SchmidtBank durch die IC Immobilien Holding AG übernommen. Diese nimmt seit Anfang 2003 die Holding-Funktion innerhalb der IC Immobilien Gruppe wahr. Im Jahr 2003 erfolgte die Übernahme der operativen Tochtergesellschaften der BBV Immobilien-Fonds GmbH. Mitte 2006 wurde der Börsengang der IC Immobilien Holding AG vollzogen.

Im Geschäftsfeld Geschlossene Immobilienfonds ist die IC seit ihrer Gründung im Jahr 1988, in dem sie von der RWI ein Portfolio von elf Geschlossenen Immobilienfonds (sieben USA- und vier Kanada-Fonds) übernahm, tätig. Im gleichen Jahr wurde auch der erste von bisher 17 Deutschland-Fonds aufgelegt, dem 1995 der erste „eigene“ USA-Fonds folgte. In den Jahren 1998 und 1999 wurden zwei

Holland-Fonds an den Markt gebracht. In 2005 wurden ein Immobilienfonds Kanada sowie ein Fonds für Zweitmarktanteile Geschlossener Immobilienfonds emittiert. Dieser wurde im Jahr 2007 in eine REIT AG umgewandelt.

1.2. Organisationsstruktur

Gesellschafterin der für das operative Emissionsgeschäft zuständigen IC Fonds GmbH ist die IC Immobilien Holding AG. Aktionäre der IC Immobilien Holding AG sind nach dem Börsengang zu 27% das Management, zu 44% private und institutionelle Investoren / Freefloat, zu 8% die BBV Holding AG und zu 21% die Cadim, die ein Tochterunternehmen des führenden kanadischen Immobilienfondsmanagers ist. 20% befinden sich im Freefloat .

Insgesamt ist die IC Immobilien Gruppe an elf Standorten in Deutschland und Nordamerika vertreten. Es werden gut 200 Mitarbeiter beschäftigt, davon 25 bei der IC Fonds GmbH. Die durchschnittliche Beschäftigungsdauer der aktiven Mitarbeiter beträgt sechs Jahre.

Seit dem Jahr 2004 wurden im Sinne einer Straffung der Organisation unter der Führung der Holding die drei Verantwortungsbereiche „Immobilien-Dienstleistungen“, „Fondsgeschäft“ sowie „Vermietung, Investment, Consulting“ etabliert.

Sämtliche Aktivitäten der IC Gruppe im Bereich Geschlossene Fonds sind in der IC Fonds GmbH gebündelt.

Zur weiteren Verbesserung der Qualifikation und damit der internen Verwaltungsabläufe trägt die haus-eigene „IC Akademie“ bei, die allen Mitarbeitern und Führungskräften Schulungen zum Beispiel in Fremdsprachen (Englisch, Französisch und in Zukunft eventuell auch Spanisch), aktuellen steuerlichen und rechtlichen Gesetzesänderungen, Grundlagenschulungen oder auch IT Anwendung (zum Beispiel SAP) anbietet.

Historisch gewachsene Spezialkenntnisse von Mitarbeitern, werden in Form von Patenschaftsfunktionen im Kollegenkreis weitergegeben.

1.3. Unternehmensführung

Die Geschäftsführung der IC Fonds GmbH wird von David Fritz, Wolf-Dieter Singpiel und Andreas Wildner ausgeübt. Dr. Oscar Kienzle (Vors.) und Claus Lehner bilden den Vorstand der IC Immobilien Holding AG.

David Fritz leitet bereits seit Januar 2005 den Bereich Konzeption bei der IC Fonds GmbH. Seit 2007 zeichnet er als Geschäftsführer für die Bereiche Konzeption, Vertrieb sowie Investor Services (Anlegerbetreuung) verantwortlich. Bevor er ab dem Jahr 2000 bei verschiedenen renommierten Fondsinitiatoren verantwortliche Positionen inne hatte, war er zuvor über elf Jahre bei einer Berliner Rechtsanwalts- und Steuerberatungskanzlei mit der steuerlichen, rechtlichen und wirtschaftlichen Konzeption von Geschlossenen Fonds betraut. Er ist Member der Royal Institution of Chartered Surveyors (MRICS).

Wolf-Dieter Singpiel ist seit September 2007 Geschäftsführer der IC Fonds GmbH und seit September 2005 Geschäftsführer der BBV Leasing Fonds GmbH. Daneben ist Herr Singpiel seit Juli 2004 Geschäftsführer der IC Beteiligungs-Treuhand GmbH, nachdem er bereits zuvor von 1999 bis 2004 Geschäftsführer der IC Fonds GmbH war. Ergänzend ist Herr Singpiel für Rechts- und Versicherungsfragen der IC Immobilien Gruppe verantwortlich. Von 1988 bis 1997 war Herr Singpiel bei der Fürst Thurn und Taxis

Gesamtverwaltung in Regensburg als Volljurist und Abteilungsleiter für Recht und Personal verantwortlich. Seine Berufslaufbahn hat Herr Singpiel 1986 nach dem Studium der Rechtswissenschaften in Mannheim und dem Abschluss des 2. Juristischen Staatsexamens bei der BASF AG in Ludwigshafen begonnen.

Andreas Wildner kam bereits 1994 direkt nach seinem Studienabschluss als Diplom-Wirtschaftsinformatiker zur IC Immobilien Gruppe und nimmt dort seitdem leitende Positionen in verschiedenen Bereichen ein. Sein Hauptverantwortungsbereich in der Geschäftsführung der IC Fonds ist die IT und das Rechnungswesen.

Dr. Kienzle kann auf rund 30 Jahre Erfahrung im internationalen Immobiliengeschäft zurückblicken. Bis zur Gründung der IC Immobilien im Jahr 1988 war er ab 1976 in verschiedenen Funktionen im Immobilienbereich des WestLB-Konzerns tätig. So unter anderem als Geschäftsführer des Fondsinitiators RWI, als Vorstand des europäischen offenen Immobilienfonds EUPIC (heute Rodamco) und zuletzt als Geschäftsführer der WestLB-Immobiliengruppe. Dr. Kienzle ist Rechtsanwalt mit Zweitstudien in Mathematik und Volkswirtschaft. Er ist Fellow der Royal Institution of Chartered Surveyors (FRICS).

Claus Lehner war nach Abschluss seiner Studien zum Dipl.-Ing. Architekt und Dipl.-Wirtschafts-Ing. ab 1992 in leitenden Positionen im Immobiliensektor tätig bevor er ab Oktober 2005 bei der IC Gruppe Verantwortung übernahm. 2001 erfolgte die Prüfung und Ernennung zum Member of the Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS). Seit Mitte 2006 gehört er dem Vorstand der IC Immobilien Holding AG an.

Der Aufsichtsrat der IC Immobilien Holding AG setzt sich zusammen aus Prof. Dr. Hans D. Kalscheuer (Vorsitz), Dr. Ottheinz Jung-Senssfelder, Dr. Jan-Peter Heck und seit Mai 2007 Kenneth G. Bartels, Jean Lamothe und Karl C. Hertel.

Unterhalb der Vorstandsebene der IC AG besteht eine breite Basis an verantwortlichen Geschäftsführern in den einzelnen operativ tätigen Gesellschaften. Insofern ist lediglich ein begrenztes Schlüssel-personenrisiko gegeben.

Im April 2006 hat der Vorstand der IC AG die Einhaltung der Grundsätze des „Deutsche Corporate Governance Kodex“ in der derzeit geltenden Fassung vom 2. Juni 2005 beschlossen.

2. Finanzielle Stärke

2.1. Wirtschaftliche Situation

Die IC Immobilien Gruppe hat ihre operativen Ziele im Geschäftsjahr 2007 leicht übertroffen. Das operative Ergebnis stieg um rund 34% auf ca. 4,5 Millionen Euro. Darin schlug sich insbesondere die Belebung am Immobilienmarkt positiv nieder. Die Umsätze blieben mit 19,8 Millionen Euro (Vorjahr: 20,3 Millionen Euro) etwas hinter den Erwartungen zurück, was vor allem auf das angesichts des hohen Preisniveaus schwierige Investmentgeschäft im ersten Halbjahr 2007 zurückzuführen ist. Um rund 25 % im Vergleich zum Vorjahr belastet wurde das Konzernergebnis vor Ertragssteuern aufgrund einer Wertanpassung der Beteiligung von 18% an der Fair Value REIT-AG.

2.2. Bonität

Laut Auskunft der Wirtschaftsauskunftei Bürgel, München-Augsburg, liegt der „Bürgel Bonitätsindex“ der IC Fonds GmbH bei 1,8 (gleicher Wert wie im Vorjahr) auf einer Skala von 1 („sehr gut“) bis 6 („ungenügend“). Der Wert der IC Immobilien Holding AG liegt bei 1,7 (gleicher Wert wie im Vorjahr). Von der Hausbank werden dem Unternehmen in formloser Auskunft gut geordnete Verhältnisse sowie eine angenehme Geschäftsverbindung bescheinigt. Rückstellungen wurden gebildet für Mietausgleichszahlungen eines Deutschlandfonds. Gewinn- oder Verlustabführungsvereinbarungen bestehen im Unternehmensverband nicht. Ebenso bestehen keine Verpflichtungen aus rechtlichen Auseinandersetzungen mit Anlegern und Vertrieben.

2.3. Kapitalausstattung

Das Stammkapital der IC Fonds GmbH beträgt 105.000 Euro, das Grundkapital der IC Immobilien Holding AG 2,8 Millionen Euro – beide Beträge jeweils vollständig eingezahlt. Hinzu kommen Kapitalrücklagen. Die Eigenkapitalquote der IC AG lag per Ende 2007 bei 32% der Bilanzsumme – nach 55% im Vorjahr.

3. Investor Relations

3.1. Vertrieb

Die Platzierung des Eigenkapitals der IC Immobilien-Fonds erfolgte in den vergangenen Jahren zu ungefähr 75% durch Banken und Sparkassen sowie etwa 15% durch Pools. Freie Finanzdienstleister und der hauseigene Vertrieb hatten lediglich einen untergeordneten Anteil. Wegen der geringen Platzierungstätigkeit in letzter Zeit ergeben sich diese Angaben lediglich aus historischer Betrachtung.

Die durchschnittliche Dauer der Zusammenarbeit mit den wesentlichen Vertriebspartnern beträgt circa fünf Jahre, bei einigen sind dies auch schon mehr als 15 Jahre. Die Qualität des Vertriebes wird Seitens der IC Immobilien Gruppe durch geeignete Schulungsmaßnahmen zum Markt und zu Produkten aufrecht gehalten. Vertriebspartner erhalten neben einer Eingangsschulung bei Vertragsbeginn laufende Schulungen, bei denen leitende Mitarbeiter der IC aus Vorstand, Konzeption und Vertrieb als Referenten auftreten.

Ein zielgruppenorientiertes Vertriebscontrolling findet bei IC nicht statt. Die durchschnittliche Stornoquote der letzten drei Jahre lag bei 0%. Neben Informationen durch Mitarbeiter des Bereiches Investor Services besteht für Vertriebspartner die Möglichkeit, sich über den Fondsportfolio - Bereich der IC Homepage, zu informieren. Über alle an die Anleger gerichteten Informationen (Anschreiben, Protokolle, Geschäftsberichte etc.) werden die Vertriebspartner mit einem zeitlichen Vorlauf vor den Anlegern in Kenntnis gesetzt.

3.2. Kundenservice und Kommunikation

In der Verwaltung der IC Fonds GmbH stehen per Jahresende 2007 63 Fondsgesellschaften mit rund 28.000 Anlegern. Zusätzlich werden im Bereich des Asset- und Property Management weitere Gesellschaften von der IC Gruppe verwaltet. Die Bereichsbezogene Anlegerbetreuung erfolgt durch 20 Mitarbeiter der IC Fonds GmbH. Punktuell finden Vertriebs- beziehungsweise Kundenumfragen statt.

Neben den sehr umfangreichen und ins Detail gehenden jährlichen Geschäftsberichten mit jeweils aktualisierten Fünf-Jahresprognosen der einzelnen Fondsgesellschaften, die zwischen Juni und September des Folgejahres erstellt und versandt werden, erhalten die Anleger auch unterjährig serviceorientierte und spezielle Informationen zu ihrer Beteiligung. Daneben können sich die Investoren über den geschlossenen Bereich auf der Initiatoren-Homepage aktuell und individuell über die Verläufe ihrer Investitionen informieren.

Die Erstellung der vollständigen Initiatoren-Leistungsbilanz erfolgt jährlich bis spätestens 30. September. Darüber hinaus erfolgen unterjährige Informationen bei aktuellen Anlässen. Für direkte Informationen stehen den Anlegern direkte Ansprechpartner in der Anlegerbetreuung zur Verfügung.

Derzeit arbeitet die IC Immobilien Gruppe an einem quartalsweisen Berichtswesen, welches spätestens ab 2009 zur Verfügung steht und den Anlegern und Vertriebspartnern somit auch unterjährige aktuelle Informationen zur Verfügung stellen.

3.3. Kontraktfairness und Transparenz

In den mit den Anlegern in Bezug auf deren Rechte getroffenen gesellschaftsvertraglichen Vereinbarungen – auch was die Verfügungsrechte über die Gesellschaftsanteile und die Abfindungsregelungen angeht – wird ein hohes Maß an Kontraktfairness erkannt. Die Prospektverantwortung liegt jeweils beim Initiator. Die Stimmrechte sind analog zur Höhe der Kapitaleinlage verteilt. Das Stimmrecht des persönlich haftenden Gesellschafters richtet sich lediglich nach der Höhe seiner Einlage. Die Hafteinlage beträgt in der Regel 5% bis 10% der Kapitaleinlage.

Das Stimmrecht des Treuhänders bei Beschlussfassungen bezieht sich im Wesentlichen auf explizite Weisung. Liegt eine solche nicht vor, erfolgt in der Regel eine Stimmenthaltung. Bei einigen BBV-Fonds kann der Treuhänder nach pflichtgemäßen Ermessen stimmen, sofern keine Weisungen vorliegen. Bei anderen darf er in solchen Fällen sein Stimmrecht nicht ausüben.

Die Fondsgesellschafter haben bei den BBV-Fonds und teilweise bei den IC Deutschland-Fonds die Möglichkeit, aus ihrer Mitte einen dreiköpfigen Beirat zu installieren. Der Beirat ist berechtigt, von der Geschäftsführung über einzelne Geschäftsführungsangelegenheiten Berichterstattung zu verlangen sowie Einsicht in die Geschäftsbücher, im erforderlichen Umfang gemäß Treuhandvertrag, zu nehmen. Gesellschafterversammlungen sind als Präsenzveranstaltung definiert. Die Jahresabschlüsse der Fondsgesellschaften der BBV-Fonds sind jährlich durch einen Wirtschaftsprüfer zu testieren. Bei den IC-Fonds wird schon der Ablauf der Investitionsphase durch einen Wirtschaftsprüfer testiert. In der Bewirtschaftungsphase erfolgt auf Beschluss der Gesellschafterversammlung alle vier Jahre ein WP-Testat. Eine jährliche Prüfung wird durch einen Steuerberater vorgenommen.

Gesellschafterversammlungen finden in der Regel als Präsenzveranstaltung statt. Bei eventueller schriftlicher Abstimmung kommt ein Beschluss gegebenenfalls nur zustande, wenn mindestens 40% der Stimmen aller Gesellschafter teilnehmen. Beschlüsse von besonderer Bedeutung bedürfen einer Mehrheit von 75% aller abgegebenen Stimmen. Der Treuhänder hat lediglich ein Weisungsbezogenes Stimmrecht.

Jeder Gesellschafter kann seine Beteiligung unter Einhaltung der Mindestbeteiligung ganz oder teilweise übertragen. Bei den Fondsgesellschaften der IC Immobilien Gruppe, hat er diesen Anteil zunächst jedoch der Gesellschaft anzudienen. Bei unentgeltlicher Übertragung oder Übertragung unter Verwandten ersten und zweiten Grades bedarf es keiner vorherigen Andienung an die Gesellschaft. Insofern steht es verkaufswilligen Anlegern frei, sich von ihren Anteilen zu trennen.

Seit dem 9. August 2006 ist die IC AG im „Premium Capital Port“ der Hamburger Wertpapierbörse gelistet und unterliegt damit erhöhten Transparenzpflichten.

Einen hausinternen Zweitmarkt für Fondsanteile gibt es bei der IC Immobilien Gruppe bereits seit 1988. Verkaufswillige Anleger werden bei der Abwicklung durch kompetente Ansprechpartner der Anlegerbetreuung betreut und unterstützt und dabei auch auf etwaige steuerliche Konsequenzen hingewiesen. Orientierungswerte zum Wert der Beteiligungen werden regelmäßig ermittelt. Dazu erfolgt eine jährliche Bewertung der Fondsobjekte. Auf dieser Basis wurde im letzten Jahr ein Zweitmarkt-Volumen von über 350 Millionen Euro vermittelt. Die deutliche Steigerung gegenüber den Vorjahren ist auf das Angebot der Fair Value Reit AG zurückzuführen. Allein durch die Übertragungen auf die Fair Value Reit AG wurden rund 242 Millionen Euro Zweitmarkt-Volumen generiert. Zusätzlich kooperiert IC Fonds im Zweithandelsbereich mit der Fondsbörse Deutschland in Hamburg.

PANEL II KOMPETENZ

1. Management

1.1. Markterfahrung

Die Geschäftsführung der IC Fonds GmbH wird von David Fritz, Wolf-Dieter Singpiel und Andreas Wildner ausgeübt.

David Fritz leitet bereits seit Januar 2005 den Bereich Konzeption bei der IC Fonds GmbH. Seit 2007 ist er als Geschäftsführer für die Bereiche Konzeption, Vertrieb sowie Investor Services verantwortlich. Bevor er ab dem Jahr 2000 bei verschiedenen renommierten Fondsinitiatoren verantwortliche Positionen inne hatte, war er elf Jahre lang bei einer Berliner Rechtsanwalts- und Steuerberatungskanzlei mit der steuerlichen, rechtlichen und wirtschaftlichen Konzeption von Geschlossenen Fonds betraut.

Wolf-Dieter Singpiel ist seit September 2007 Geschäftsführer der IC Fonds GmbH und seit September 2005 Geschäftsführer der BBV Leasing Fonds GmbH. Daneben ist Herr Singpiel seit Juli 2004 Geschäftsführer der IC Beteiligungs-Treuhand GmbH, nachdem er bereits zuvor von 1999 bis 2004 Geschäftsführer der IC Fonds GmbH war. Ergänzend ist Herr Singpiel für Rechts- und Versicherungsfragen der IC Immobilien Gruppe verantwortlich. Von 1988 bis 1997 war Herr Singpiel bei der Fürst Thurn und Taxis Gesamtverwaltung in Regensburg als Volljurist und Abteilungsleiter für Recht und Personal verantwortlich. Seine Berufslaufbahn hat Herr Singpiel 1986 nach dem Studium der Rechtswissenschaften in Mannheim und dem Abschluss des 2. Juristischen Staatsexamens bei der BASF AG in Ludwigshafen begonnen.

Andreas Wildner kam bereits 1994 direkt nach seinem Studienabschluss als Diplom-Wirtschaftsinformatiker zur IC Immobilien Gruppe und nimmt dort seitdem leitende Positionen in verschiedenen Bereichen ein. Sein Hauptverantwortungsbereich in der Geschäftsführung ist die IT und das Rechnungswesen.

Die Marktpräsenz des Unternehmens im Segment Immobilienfonds reicht zurück bis ins Jahr 1988. Eine noch längere Markterfahrung haben mit Dr. Oscar Kienzle und Frank Schaich (bis September 2007) die beiden Hauptverantwortlichen der IC Immobilien Gruppe.

In der knapp 20 Jahre währenden Praxis wurden 25 Fonds mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von rund 800 Millionen Euro initiiert. Rückabwicklungen mussten nicht vorgenommen werden. Durch die Übernahme der Fondsbetreuung von der BBVI samt der damit befassten Mitarbeiter konnte zusätzliche Erfahrung eingebunden werden. Hier reichen die Marktkenntnisse zurück bis ins Jahr 1986.

Hinzu kommt, dass sich das Unternehmen nicht nur auf die Syndizierung Geschlossener Immobilienfonds beschränkt, sondern auch weitere Aktivitäten rund um die Immobilie verfolgt. Diese erstrecken sich neben Asset Management, Anlegerbetreuung, Fondskonzeption und Vertrieb auf die Bereiche Generalübernehmerfunktion, kaufmännisches und technisches Gebäudemanagement, technische Planungsleistungen, Baucontrolling und Gutachten.

1.2. Fondsmanagement

Das Fondsmanagement wird bei der IC Immobilien Gruppe als ganzheitlicher Prozess gehandhabt, in dem neben der IC Fonds GmbH (ICF) auch die IC Immobilien Service GmbH (ICIS) – ebenfalls eine 100%ige Tochter der IC AG – eingebunden sind. Während die ICF unter anderem für die Anlegerbetreuung verantwortlich zeichnet, nimmt die ICIS das kaufmännische und technische Gebäudemanagement inklusive immobilienbezogenem Rechnungswesen, die Vermietung und das Asset-Management wahr. Für jeden Fonds gibt es ein Team, welches sich aus den unterschiedlichen Fachbereichen Asset Management, Property Management, Investor Services sowie Buchhaltung zusammensetzt.

Innerhalb des nordamerikanischen Teilkonzerns der IC Immobilien Gruppe ist die Euro-Canada IC Properties Inc. für die Verwaltung und Geschäftsführung der nordamerikanischen Immobilienfonds verantwortlich.

Unterhalb der Vorstandsebene der IC AG besteht eine breite Basis an verantwortlichen Geschäftsführern in den einzelnen operativ tätigen Gesellschaften. Insofern ist lediglich ein begrenztes Schlüsselpersonenrisiko gegeben.

1.3. Externe Kompetenz

Neben dem hausinternen Fachwissen von Steuerberatern und Rechtsanwälten arbeitet die IC Immobilien Gruppe sowohl im Bestands- als auch im Fonds-Neugeschäft von Fall zu Fall mit national und international agierenden Experten aus den Bereichen Recht, Steuer und Wirtschaftsprüfung zusammen. Für den nordamerikanischen Markt bestehen darüber hinaus Kontakte zu den wichtigsten überregionalen Maklern vor Ort.

2. Investitionskompetenz

2.1. Konzeptionsqualität

Die Konzeption der von der IC Immobilien Gruppe initiierten Immobilienfonds zeigt eine klare Struktur sowie eine verständliche und transparente Prospekt- und Vertragsgestaltung. Dies wird auch durch Aussagen von Fremdanalysen bestätigt. Die Zusammenarbeit erfolgt mit erfahrenen Ehrenberuflern als Partner (zum Beispiel der RICS). Prognosen werden als realistisch und vorsichtig bezeichnet und das Vertragswerk als solide konzipiert erachtet. Sich verändernden Bedingungen des Marktes sowie steuerlicher und rechtlicher Rahmenbedingungen, wird in kompetenter Weise Rechnung getragen.

Bezeichnend für die Fondskonzeptionen ist der Ansatz konservativer EK-/FK-Relationen, währungskongruente Finanzierungen und die bereits im ersten Bewirtschaftungsjahr einsetzenden Tilgungsleistungen. Die steuerlichen Konzeptionen der Fonds fanden die Anerkennung der Finanzverwaltung. Rückabwicklungen sind nicht zu verzeichnen.

2.2. Investitionsprozesse

Die Investitionsprozesse für den Ankauf von Fondsobjekten verlaufen in einer auf der langjährigen Erfahrung aufbauenden festgelegten Struktur.

Neben den deutschen, den niederländischen und nordamerikanischen IC- und BBV-Immobilien-Publikumsfonds betreut die IC Immobilien Gruppe auch eine Reihe von Private Placements in Deutschland und Nordamerika. Insgesamt befinden sich über rund 250 Objekte mit einer Fläche von rund 1,5 Millionen Quadratmetern und circa 1.700 Mietern „under Management“. Die Gesamtsumme der per Ende 2007 von IC verwalteten Immobilien-Investitionen beträgt 4,1 Milliarden Euro, inklusive der BBV-Mobilien-Leasingfonds werden Investitionen in Höhe von 5,5 Milliarden Euro verwaltet.

Inklusive der Mitarbeiter im Bereich des Center-Managements sind insgesamt 122 Mitarbeiter im Asset- und Property sowie der Anlegerbetreuung beschäftigt. Für jeden Fonds gibt es ein Team aus Spezialisten der Bereiche Asset- und Property Management, Investor Services sowie Buchhaltung, die für alle immobilienwirtschaftlichen Belange der jeweiligen Fondsgesellschaft zuständig sind. Die mit dem Fondsgeschäft befassten leitenden Mitarbeiter der IC Immobilien Gruppe bringen sich einander ergänzende Erfahrungswerte aus den Bereichen Immobilien, Wirtschaft, Recht und Steuern ein und sind überwiegend langjährig mit dem Unternehmen verbunden.

2.3. Innovationskraft

Die Innovationskraft der IC Immobilien Gruppe zeigt sich in den Bereichen Transparenz, neue Produkte und strategische Ausrichtung. Schon seit 1990, also bereits vor einer weitgehenden Marktdurchdringung, werden im jährlichen Turnus vollständige Initiatoren-Leistungsbilanzen nach dem anerkannten Standard veröffentlicht. Bereits im Jahr 2002 wurde eine Transparenzinitiative ins Leben gerufen, die den Fondsanlegern mit Hilfe von unabhängigen Sachverständigen eine Orientierung über den aktuellen Wert ihrer Beteiligungen gibt. Zusätzlich wurde in 2003 eine Fünfjahresprognose im Rahmen der Geschäftsberichterstattung eingeführt.

Was neue Produkte anbelangt, wurde nach langjähriger Konzentration auf Deutschland und die USA im Jahr 1998 der erste Hollandfonds aufgelegt. Bei einem Deutschlandfonds wurde in 2001 eine flexible Einzahlungsvariante sowie die Möglichkeit zur gewerblichen Beteiligung geboten, womit weitere Zielgruppen angesprochen werden konnten. In 2005 wurde ein „Zweitmarktfonds“ aufgelegt, der unter anderem seinen Anlegern unter bestimmten Umständen die Möglichkeit der Anteils-Rückgabe bietet. Die IC Immobilien Gruppe hat im Jahr 2007 die erfolgreiche Entwicklung und Konzeption eines der ersten REITs (Fair Value REIT-AG) in Deutschland vollzogen. Die Börsennotierung der Fair Value REIT-AG im Regulierten Markt (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse erfolgte im November 2007. Die auf den 01.01.2007 rückwirkende Anerkennung als REIT Gesellschaft wurde im Dezember 2007 erreicht. Ausgangsbasis bildete der ursprünglich als Kommanditgesellschaft konzipierte o.g. „Zweitmarktfonds“, welcher im Jahr 2007 zunächst in die Fair Value Immobilien-Aktiengesellschaft umgewandelt wurde und Anlegern von Geschlossenen Gewerbeimmobilienfonds die Möglichkeit bot, ihre Anteile im Wege einer Sacheinlage in täglich handelbare Aktien der Fair Value zu tauschen. Heute verfügt die Fair Value REIT-AG über ein breit diversifiziertes Bestandsportfolio mit 81 direkt und indirekt gehaltenen Immobilien mit einem Gesamtwert von 618,7 Millionen. Euro (davon Fair Values Anteil 286,4 Millionen.)

Die IC Immobilien Gruppe erbringt heute für die Fair Value REIT-AG eine Reihe von Dienstleistungen. So werden das Asset Management, Corporate Services sowie das Property Management von der IC Gruppe abgedeckt.

Im Bereich Leasing wurde ein bisher am Markt noch nicht angewandtes Reinvestitionskonzept für Investoren auslaufender Leasingfonds konzipiert. 2006 schließlich wurde von der IC ein gewerblich geprägter Grundstückshandelsfonds konzipiert und an den Markt gebracht und innerhalb kürzester Zeit platziert.

3. Risikokontrolle

3.1. Einhaltung von Standards

Die Emissionsprospekte der IC Fonds zeigen eine klare Struktur und sind in verständlicher Sprache formuliert. Die Einhaltung der Grundsätze von Vollständigkeit, Richtigkeit und Klarheit nach den Richtlinien von IDW S4 werden berücksichtigt.

Bei Neuemissionen werden regelmäßig Prospektprüfungsgutachten von Wirtschaftsprüfern durchgeführt. Die Ergebnisse dieser Gutachten lauteten in der Vergangenheit jeweils „beanstandungsfrei“. Von den Analysten der Scope Group wird eine „leicht erhöhte“ Prospektierungsqualität erkannt.

Bei ihrem Marktauftritt hält sich die IC Immobilien Gruppe an die branchenüblichen Standards. Insbesondere trifft dies zu auf die Prospektierung nach den Richtlinien von IDW S4 und die Dokumentation der Initiator-Leistungsbilanz nach DFI-Standard, deren Publikation auf eine langjährige Tradition bei der IC Gruppe verweisen kann.

3.2. Dokumentation

Eine Dokumentation der Verfahrensanweisungen zur Durchführung des Investitionsprozesses im Sinne eines Handbuches besteht nicht. Jedoch besteht ein Qualitätsmanagementsystem nach dem der Investitionsprozess in Form eines Zehnpunkteprogramms vom Angebot bis zum Kaufvertragsabschluss beziehungsweise der Einholung der Gremienzustimmung abgearbeitet wird. Eine Zertifizierung nach der Normenreihe ISO 9000:2000 besteht nicht.

3.3. Risikomanagement

Die IC Immobilien Gruppe verfügt über ein Controlling-Instrumentarium, das operative Jahresplanung mit zyklischen Soll-/Ist-Vergleichen und einer fünfjährigen Mehrjahresplanung kombiniert. Die Mehrjahresplanung befasst sich schwerpunktmäßig mit der Fokussierung der Geschäftsfelder im Markt und den daraus resultierenden Risiken. Daneben besteht ein Risikomanagementsystem, mit dem kontinuierlich unterjährig Marktpreis-, Adressenausfall- und operative Risiken gesteuert werden.

PANEL III PERFORMANCE

1. Emissionshistorie

1.1. Fondsemissionen

Seit Markteintritt bis Ende 2007 wurden von der IC Immobilien Gruppe 18 öffentlich angebotene deutsche Immobilienfonds, zwei Hollandfonds, zwei Fonds mit kanadischen und drei Fonds mit US-amerikanischen Immobilien an den Markt gebracht. Hinzu kommen die 15 von der BBV übernommenen Immobilienfonds. Rückabwicklungen waren nicht zu verzeichnen.

1.2. Emissionsvolumen

Das Emissionsvolumen der insgesamt 25 emittierten Fonds der IC Immobilien Gruppe beträgt rund 800 Millionen Euro. Die 15 BBV-Fonds haben ein Volumen von 1,49 Milliarden Euro.

1.3. Marktstanding

Die Marktpräsenz des Unternehmens im Segment Immobilienfonds reicht zurück bis ins Jahr 1988. Einen noch längeren Marktauftritt hat mit Dr. Oscar Kienzle der Hauptverantwortliche der IC Immobilien Gruppe.

Insgesamt steht bei dem Initiator derzeit ein Investitionsvolumen von rund 4,5 Milliarden Euro „under Management“.

Die langjährige Präsenz des Unternehmens und der Hauptverantwortlichen - verbunden mit deren Reputation - sowie der seit langen Jahren solide Marktauftritt mit einer Vielzahl von Fonds haben eine entsprechende Beachtung in der Branche und umfangreiche Berichterstattung in den Fachmedien zur Folge.

2. Soll- / Ist-Abgleich

2.1. Ausschüttungen / Auszahlungen

Bei den per Ende 2007 noch in der Bewirtschaftung befindlichen IC-Publikumsfonds liegen die Ausschüttungen bei den Deutschlandfonds zwar nur in wenigen Fällen auf dem Niveau der prospektierten Werte oder darüber, insgesamt konnte jedoch kumuliert ein Ausschüttungsergebnis von 138 Millionen Euro und damit 65% der Planwerte erreicht werden.

2.2. Steuerliche Ergebnisse

Die kumulierten steuerlichen Ergebnisse übertreffen mit nur wenigen Ausnahmen die prognostizierten Werte. In Summe konnten die prognostizierten Werte um 57% überschritten werden. Damit konnten Ausschüttungsminderungen, die zugunsten einer besseren Liquiditätslage bei einigen Fonds vorgenommen wurden, in einigen Fällen zumindest teilweise kompensiert werden.

2.3. Wirtschaftliche Ergebnisse

Die per Ende 2007 noch in der Bewirtschaftung befindlichen Fonds erzielten zum 31.12.2007 ein Bewirtschaftungsergebnis von 214 Millionen Euro und lagen mit einer Zielerreichung von 90% nur knapp unter dem Planwert.

Die Stichtagsliquidität der Deutschlandfonds per Ende 2007 lag mit rund 55% unter den Planwerten, wobei diese Unterschreitung teilweise im Zusammenhang mit höheren als den geplanten Tilgungen des langfristigen Fremdkapitals zu betrachten und ansonsten auf unzureichende Mieteinnahmen zurückzuführen ist. Bei den Hollandfonds entsprechen beide Werte in etwa den Planzahlen.

3. Nachhaltigkeit

3.1. Historische Entwicklung

Die seit Auflage der Fonds bis Ende 2007 erzielten Fondsergebnisse der Deutschlandfonds liegen bei der Mehrheit der Fonds unter den prospektierten Werten. Bei etlichen Fonds sind negative Abweichungen von zehn Prozentpunkten oder mehr zu verzeichnen. Dabei handelt es sich meist um Fonds, die in den Jahren bis 1994 aufgelegt wurden und in Ostimmobilien investiert haben. Mindereinnahmen resultieren in zahlreichen Fällen daraus, dass Mieterhöhungen wegen geringerer als der kalkulierten Inflationsrate nicht in geplanter Höhe durchgesetzt werden konnten

3.2. Exit-Ergebnisse

Im Jahr 2006 wurde der 1989 an den Markt gebrachte IC Fonds Deutschland 2 aufgelöst. Aus dem Liquidationserlös erhielten die Anleger rund 108% des Eigenkapitals ausbezahlt. Inklusive der über die Laufzeit bereits erhaltenen Ausschüttungen von 57% beläuft sich der Gesamtmittelrückfluss für Anleger auf 165% bezogen auf das eingebrachte Kapital. Im Jahr 2007 wurden sämtliche Objekte der Fonds IC Holland I und IC Holland II veräußert. Schlussabrechnungen stehen bis dato noch aus. Die gesamten Rückflüsse summieren sich bisher auf 151% beziehungsweise 129%.

Von den nordamerikanischen wurden bis Ende 2005 bereits elf Immobilienfonds mit US-amerikanischen und kanadischen Immobilien nach Verkauf der Fondsobjekte aufgelöst. Die Gesamtrückflüsse vor Steuern summierten sich für die Anleger der liquidierten Fonds auf 141% bis 512% des Kapitals, nach Haltedauern zwischen drei und 20 Jahren. So wurde der 1998 aufgelegte Fonds USA 9 bereits in 2001 durch Objektverkauf liquidiert. Die Anleger diese Fonds erhielten eine Gesamtrückzahlung vor Steuern von rund 141% des Kapitals.

3.3. Aktuelle Performance

Fondsergebnisse liegen zum Zeitpunkt der Berichterstattung für die Zeit bis Ende 2007 vor. Darüber hinaus werden die Vermietungsstände der Fondsimmobilen per Ende 2007 dargestellt. Hier wird für die Fondsimmobilen der IC Fonds ein Vermietungsstand von 91,8% der 251.213 Quadratmeter innerhalb der von Fonds verwalteten Fläche ausgewiesen. Bei den BBV-Immobilienfonds lag der Vermietungsstand zum gleichen Zeitpunkt bei 93,4 % der 613.319 Quadratmeter.

Bei zwei Deutschlandfonds wurden im Jahr 2005 Mietvertragsaufhebungen gegen Abstandszahlungen ausgehandelt. Bei einem weiteren eine Zahlungsklage gegen einen Mieter erhoben.

QUELLEN

Handelsregister-Auszüge

Unternehmensdarstellung

Initiatoren-Homepage

Fondsanalysen der Scope Group

Eigene Recherchen

Unternehmensangaben

Emissionsprospekte

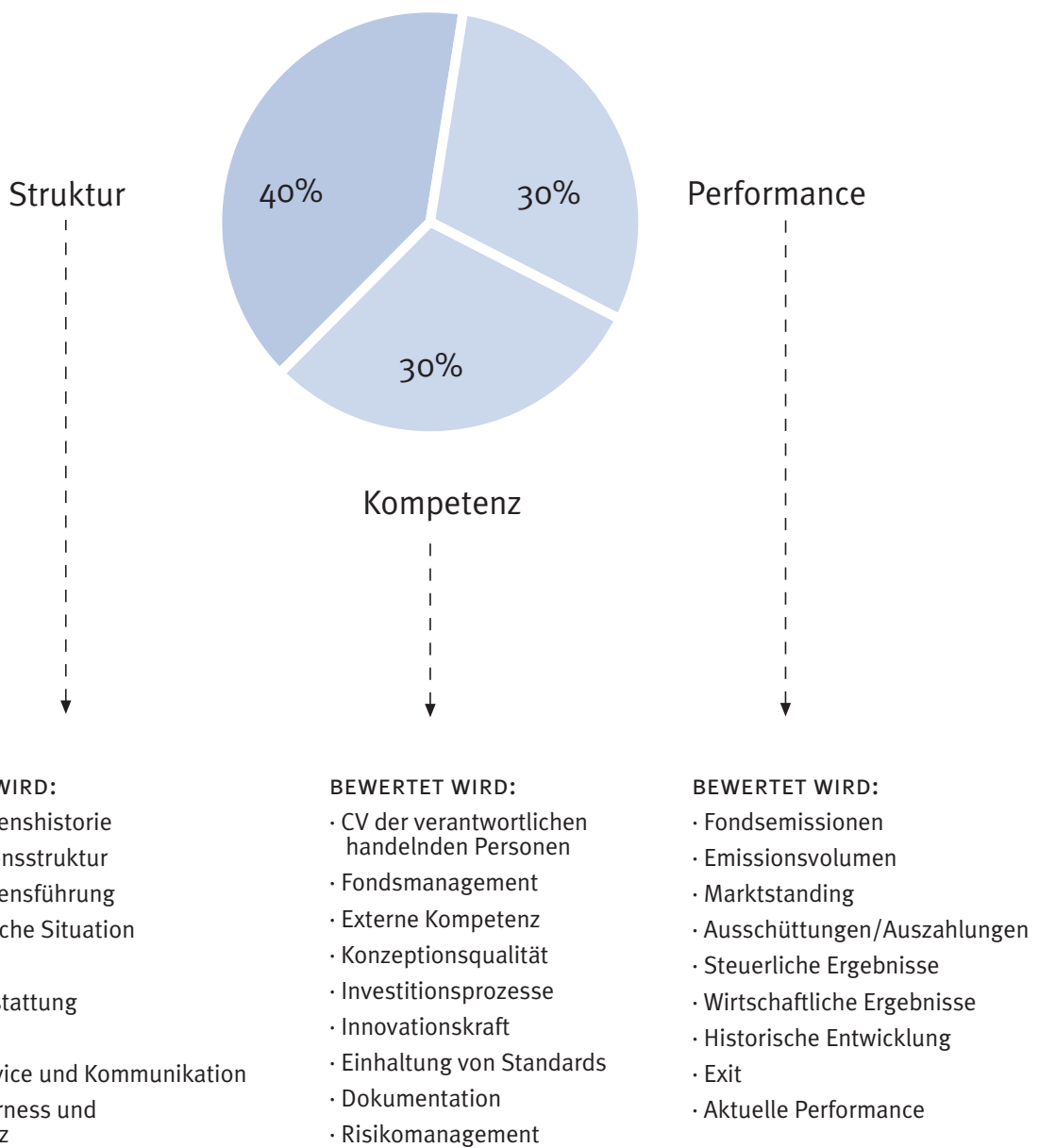
Initiatoren - Leistungsbilanz

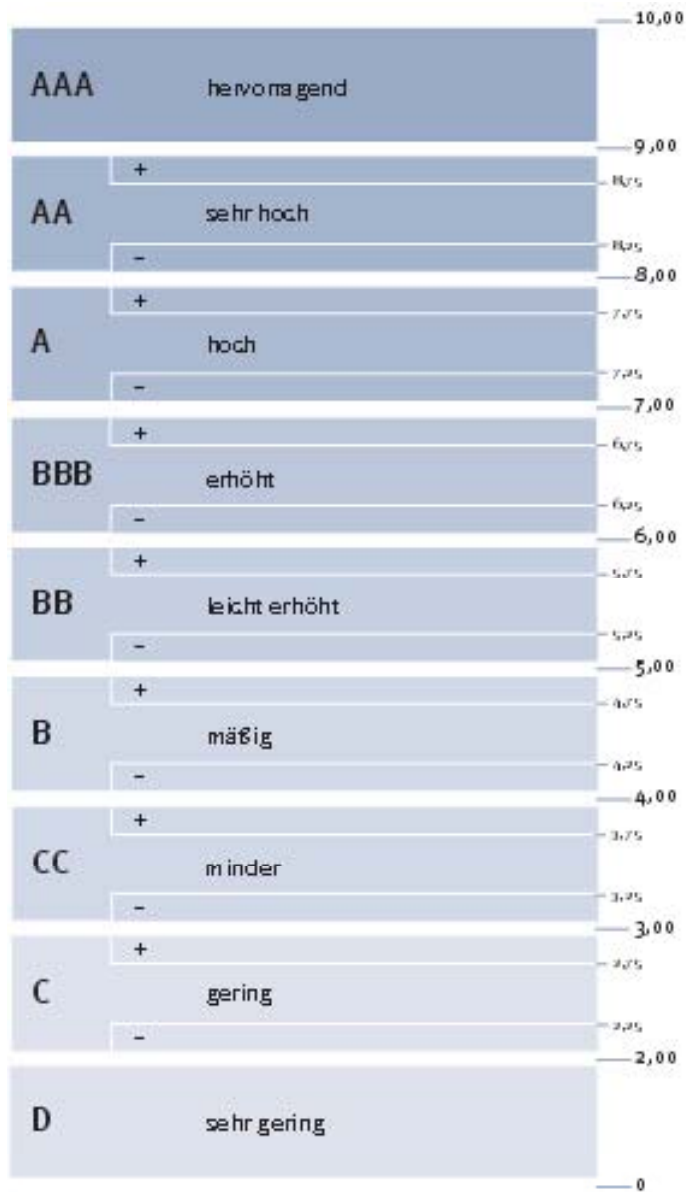
Wirtschaftsauskunft Bürgel

Geschäftsberichte

ERLÄUTERUNG DES RATINGS

Rating der einzelnen Segmente





Scope Analysis GmbH

Rosenthaler Str. 63-64
10119 Berlin

Fon 030 – 27 89 10
Fax 030 – 27 89 11 00
Service 01801 – 27 89 10

info@scope.de
www.scope-group.com