

13.07.2009

In City Immobilien AG

KAUFEN

aktueller Kurs: 7,00
13.07.2009 / Xetra

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0HNF96

WKN: A0HNF9

Börsenkürzel: IC8

Aktienanzahl³: 2,500

Marketcap³: 17,50

EnterpriseValue³: 79,75

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 33,3 %

Transparenzlevel:

Entry Standard

Marktsegment:

Open Market

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

CBS

Analysten:

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Wohn-/Einzelhandelsimmobilien

Mitarbeiter: 27 Stand: 31.12.2008

Gründung: 2005

Firmensitz: Köln

Vorstand: André Peto, Klaus Prokop, Friedrich Schwab



Quelle: BIS

Die InCity Immobilien AG ist auf die Konzeption und Realisierung von hochwertigen Immobilien in Innenstadtlagen spezialisiert. Das Ziel der im Jahr 2005 gegründeten Gesellschaft ist dabei die Entwicklung und Vermarktung von Wohn- und Einzelhandelsobjekten mit einer möglichst kurzen Durchlaufzeit. Hierunter fallen auch die von der Gesellschaft, über die Tochterunternehmen erworbenen Altbauten, denkmalgeschützte Altbauten, umnutzbare Bürogebäude und freie Grundstücke. Das Geschäftsmodell der InCity AG macht sich insbesondere den Trend „Zurück in die Stadt“ zunutze, der mit der gesteigerten Nachfrage nach dem begrenzten Angebot von Innenstadtlagen, auch in Zukunft eine Flächenverknappung begehrter Flächen erwarten lässt. Zusätzlich hat die Gesellschaft zwei dienstleistungsorientierte Geschäftsbereiche (Real Estate Investment Services) für das Wohnungsportfolio und Einzelhandelsimmobilien aufgebaut. In diesem Bereich werden externe eigenkapitalähnliche Mittel zur Herstellung und Entwicklung der eben erwähnten Wohn- und Einzelhandelsimmobilien herangezogen.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009e	31.12.2010e
Gesamtleistung	69,84	77,80	101,34	108,71
EBITDA	7,47	9,18	12,95	15,51
EBIT	7,34	9,09	12,80	15,37
Jahresüberschuss	2,96	4,60	7,30	9,08

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	1,21	1,89	3,00	3,73
Dividende je Aktie	0,25	0,35	0,60	0,75

Kennzahlen				
EV/Gesamtleistung	1,14	1,02	0,79	0,73
EV/EBITDA	10,68	8,69	6,16	5,14
EV/EBIT	10,87	8,77	6,23	5,19
KGV	5,91	3,8	2,4	1,93
KBV		1,18		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

September 2009: Veröffentlichung HJ-Bericht
20.10.-21.10.2009: Initiative Immobilien-Aktie

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

Attraktive Depotbeimischung

InCity Immobilien AG

Entwicklung GJ 2008 - Umsatzwachstum im schwierigen Marktumfeld; deutliches Ergebniswachstum

Das abgelaufene Geschäftsjahr 2008 konnte von der InCity Immobilien AG erneut unter dem Einfluss eines dynamischen Umsatz- und Ergebniswachstums beendet werden. Vor dem Hintergrund des schwierigen Marktumfeldes konnte die Gesellschaft mit den abgeschlossenen und in Ausführung befindlichen Immobilienprojekten eine Gesamtleistung in Höhe von 71,19 Mio. € erzielen und damit das Vorjahresergebnis nochmals um 5,6 % (GJ 07: 67,42 Mio. €) übertreffen. Die InCity konnte somit von einer immer noch als stabil einzustufenden Nachfrage im Bereich des Einzelwohnungsverkaufes aber auch bei Einzelhandelsimmobilien profitieren. Auch hat die ausreichende Eigenkapitalausstattung der InCity Immobilien AG die Möglichkeit eröffnet Investitionen im größeren Umfang zu tätigen, die sich in Folge auf das Gesamtergebnis positiv auswirkten.

Die Ertragsituation des Unternehmens zeigte zudem aufgrund der stabilen Kostensituation eine erfreuliche Entwicklung auf. Die Ankaufs- und Renovierungskosten beliefen sich im Geschäftsjahr 2008 auf 61,09 Mio. € (GJ 07: 57,46 Mio. €) und hatten damit einen Anstieg des EBITDA auf 9,18 Mio. € zur Folge. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum 2007 kommt dies einem Anstieg in Höhe von 22,9 % gleich (GJ 07: 7,47 Mio. €). Hierhin wird auch das sonstige betriebliche Ergebnis berücksichtigt, das mit 1,08 Mio. € gegenüber dem Vorjahresergebnis von -0,57 Mio. € deutlich angestiegen ist. In diesem Zusammenhang erwähnenswert sind Erträge aus Beteiligungsverkäufen in Höhe von 1,82 Mio. € sowie die Zahlung von Schadensersatzansprüchen in Höhe von 2,40 Mio. €. Unter Berücksichtigung eines Finanzergebnisses in Höhe von 3,22 Mio. €, einer Steuerbelastung in Höhe von 0,79 Mio. € sowie den Anteilen Dritter von 0,48 Mio. €, beläuft sich der Jahresüberschuss auf 4,60 Mio. €. Dieser liegt damit um 55,5 % über dem Vorjahresniveau von 2,96 Mio. €.

Ausblick und Bewertung - InCity sollte von der Übernahme der informica real invest AG profitieren

Insgesamt präsentiert sich der deutsche Immobilienmarkt auch unter den Einflüssen der Finanzkrise von einer stabilen Seite. Die im internationalen Vergleich als konservativ einzuschätzende Wertentwicklung deutscher Immobilien zeigt in diesem Zusammenhang auch ein weitaus geringeres Abschreibungsrisiko auf. Ebenfalls positiv wirkt sich hier das historisch begründete, konservative Vorgehen bei der Finanzierung von Bauinvestments aus, das damit in Folge zu keinem deutlichen Angebotsüberhang geführt hat. Zudem zeigt sich das Interesse an innerstädtischen Toplagen, die gleichzeitig den Investitionsfokus der InCity Immobilien AG darstellen, ungebrochen hoch. Diese rege Nachfrage trifft auf ein stark begrenztes Angebot, so dass für die InCity AG auch künftig positive Impulse erwartet werden.

Operativ wird die InCity Immobilien AG auch von der Mehrheitsbeteiligung an der informica real invest AG profitieren. Die in den Konzernkreis neu eingegliederte Gesellschaft hat den Fokus auf den Erwerb renditestarker Mehrfamilienhäuser und Wohnlagen in innerstädtischen und zentral gut vermarktbareren Lagen. Insgesamt belaufen sich die Marktwerte der Renditeliegenschaften, die größtenteils langfristige Mietlaufzeiten aufweisen, auf 58,07 Mio. €. Finanziert sind diese durch langfristige Bankdarlehen in Höhe von 38,00 Mio. €.

Aufgrund der Erweiterung des Konzernkreises der InCity AG aber auch der nach wie vor intakten Immobilienmärkte in Deutschland erwarten wir für das laufende Geschäftsjahr 2009 einen deutlichen Umsatzsprung in Höhe von 40,0 % auf 84,27 Mio. €. Die tendenziell rückläufigen Finanzierungskosten sowie die sonst konstante Kostensituation des Unternehmens sollten unterm Strich eine Steigerung des Jahresüberschusses in Höhe von 58,6 % auf 7,30 Mio. € zur Folge haben. Im kommenden Jahr sollten die Ergebnismargen weiter zulegen allerdings bei einer abnehmenden Dynamik der Umsätze. Für 2010 erwarten wir Umsatzerlöse in Höhe von 91,01 Mio. € und einen Jahresüberschuss von 9,08 Mio. €.

Fazit - Profitables Wachstum ist realistisch

Die InCity Immobilien AG hat im abgelaufenen Geschäftsjahr 2008 ein profitables Wachstum aufzeigen können. Das eingegangene Engagement bei der informica real invest AG sollte die weitere Entwicklung des Unternehmens unterstützen, so dass die InCity auch unter erschwerten Marktbedingungen an die positive Entwicklung der Vorjahre anknüpfen dürfte. Die substanzuell solide Ausstattung der Gesellschaft zeigt in diesem Zusammenhang weitere Steigerungspotenziale auf.

Die derzeitigen Kursniveaus halten wir für nicht gerechtfertigt. Hieraus erkennen wir ein deutliches Kurspotenzial und sehen die Aktie der InCity Immobilien AG als eine gute Depotbeimischung.

Disclaimer und Risikohinweis

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche die GBC AG für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder die GBC AG noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

Die GBC AG übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

Offenlegung

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die komplettierten historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt. Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente bestehen die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen möglichen Interessenskonflikte.

Offenlegung

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de**.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen Analysten.

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zur Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
E-Mail: compliance@gbc-ag.de