



GBC Best of Deutsche Bestandshalter I.2010

**(Update zur Studie GBC Best of Deutsche
Bestandshalter I.2009)**

Stand: 26.01.2010

WICHTIGER HINWEIS:
Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG ab Seite III. ff



Konferenzkalender 2010

Datum	21. & 22. April 2010	07. September 2010	08. & 09. Dezember 2010
Konferenz	IX. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz	V. IFF Investment Forum Frankfurt	X. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz
Ort	SOFITEL Munich Bayerpost	Hilton Frankfurt	SOFITEL Munich Bayerpost



Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	I
Kennzahlenüberblick.....	II
Unternehmen:	
Agrob Immobilien AG.....	1
Alstria Office REIT AG Inhaber-Aktien o.N.....	2
CR Capital Real Estate AG.....	3
DEUTSCHE EUROSHOP AG.....	4
Deutsche Wohnen AG.....	5
Gagfah S.A.....	6
HAMBORNER AG.....	7
informica real invest AG.....	8
KWG Kommunale Wohnen AG.....	9
VIB Vermögen AG.....	10
Anhang	
Disclaimer und Risikohinweis.....	III
Offenlegung	IV

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Vorwort zum Studienupdate GBC Best of Deutsche Bestandshalter I.2010

„Deutsche Immobilienbestandshalter auch nach Erholung weiter attraktiv“

Liebe Investoren,

im April 2009 hatten wir unsere Studie GBC Best of Deutsche Bestandshalter I.2009 mit dem Titel „Das Betongold kehrt zurück“ überschrieben. Vor dem Hintergrund düsterer Weltuntergangsszenarien waren die Immobilienaktien Anfang 2009 massiv eingebrochen und notierten mit NAV-Abschlägen von bis zu 70 %, im Durchschnitt wies unsere Auswahl zum Studienzeitpunkt einen Abschlag von 56 % aus. In den hohen Abschlägen der Bestandshalter sahen wir damals eine relativ risikoarme antizyklische Investmentchance und unsere Erwartung war eine Erholung oder zumindest eine Gegenreaktion nach den massiven Verlusten.

Unsere Erwartung hat sich bewahrheitet. So haben sich die Rahmenbedingungen mittlerweile deutlich entspannt. Der vergangenes Jahr noch befürchtete allgemeine Credit Crunch ist aufgrund hoher Anstrengungen des Staates glücklicherweise auch nachhaltig ausgeblieben und die Finanzierungsmöglichkeiten haben sich signifikant aufgehellt. Viele Immobilienunternehmen haben zur Verbesserung der Kapitalstruktur und Finanzkennzahlen mittlerweile wieder erfolgreich Kapitalerhöhungen durchführen können, die im ersten Halbjahr 2009 noch nicht einmal gehofft werden konnten. Zu nennen ist hierbei besonders die massive Kapitalerhöhung der Deutsche Wohnen AG.

Im Zuge der fundamentalen Normalisierung haben sich auch die Bewertungsniveaus deutlich erholt und so weist unsere GBC Best of Bestandshalter-Auswahl aktuell nur noch einen durchschnittlichen Abschlag (Median) von 28% auf. Die meisten Aktienkurse unserer Auswahl haben sich erholt und attraktive Renditen beschert (siehe Auswertung nächste Seite). Insgesamt konnte unsere Auswahl um 33,5% zulegen und damit auch den EPRA-Index für Deutschland (+26,7%) gut outperformen.

Mit vorliegendem Update GBC Deutsche Bestandshalter I.2010 aktualisieren wir somit die Studie des vergangenen Jahres. Auch hier liegt unser Augenmerk wieder auf der Verringerung des Transparenzdefizits, indem wir neben dem NAV verschiedenste fundamentale Kennzahlen wie Mietrendite im Vergleich zu den Marktwerten der Immobilien, Loan to Value (Finanzierungshöhe im Vergleich zum Marktwert), Leerstandsquoten etc. ausweisen. Dabei haben wir erneut größtenteils über Fragebögen auf Informationen der Unternehmen zurückgegriffen.

Fazit unseres Updates ist, dass die meisten der Immobilienbestandshalter unserer Auswahl auch trotz der erfolgten Kurssteigerungen u.E. **weiteres Potenzial** aufweisen. Ausnahmen hiervon sind aus unserer Sicht die Gagfah, die mittlerweile mit einem massiven Plus von 96,4% zu gut gelaufen ist und das Potenzial erschöpft erscheint. Hier empfehlen wir die Mitnahme von Gewinnen und den Verkauf der Aktie. Zum anderen wurde die Informica zwischenzeitlich von der InCity Immobilien AG übernommen, so dass wir hier den Verkauf empfehlen und stattdessen den Kauf der Aktie des Übernehmers, also sozusagen ein Tausch des Investments.

Weiterer Hinweis: Vor dem Hintergrund der zunehmenden Normalisierung hinsichtlich der Finanzierungsmöglichkeiten der Immobilienwerte erweitern wir unser Augenmerk nun auch zunehmend wieder von den Bestandshaltern auf die anderen volatileren Immobiliengeschäftsmodelle wie Händler und Entwickler, da auch hier so langsam das Risikoniveau für ein Investment normalisiert erscheint, die Bewertungen aber noch nicht zu teuer sind. Demnächst werden wir deshalb unsere weitergefasste Themenstudie GBC Best of Deutsche Immobilienaktien 2010 vorstellen können.

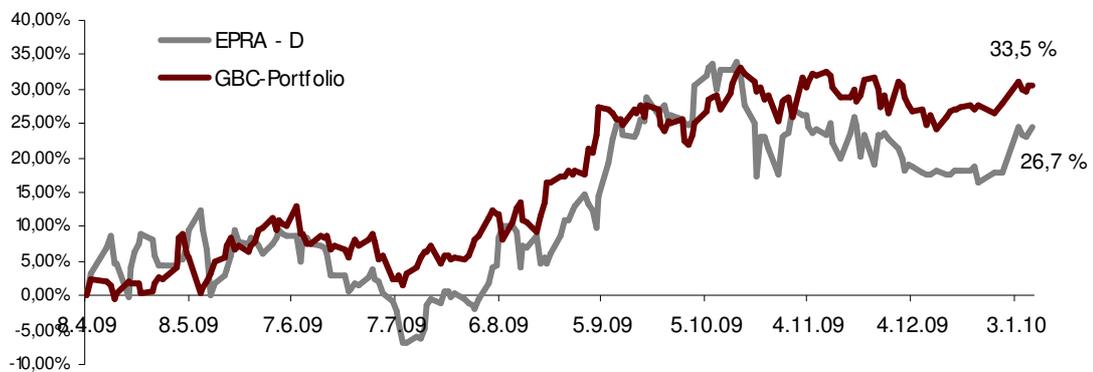
Manuel Hölzle, Dipl.Kfm

Chefanalyst GBC AG

Deutsche Bestandshalter - Rückblick auf Basisstudie 2009

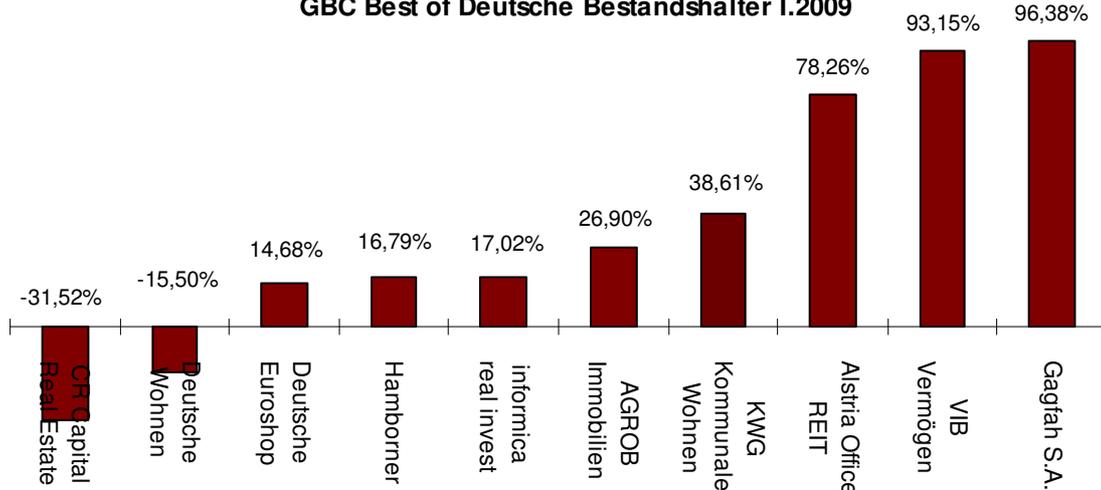
Seit der GBC Best of Bestandshalter-Studie I.2009 haben sich die 10 ausgewählten Werte überwiegend gut entwickelt. Das Portfolio der Bestandshalter konnte seit Veröffentlichung unserer Studie im April 2009 eine Performance von 33,48 % vorweisen. Setzt man die GBC Best of Auswahl in Vergleich zum deutschen Immobilienindex EPRA - Deutschland, so lassen die in der GBC Best of Bestandshalter I.2009 ausgewählten Unternehmen eine bessere Performance erkennen. Im gleichen Zeitraum stieg der EPRA-Index um 26,7 % an während unser Portfolio um 33,5 % zulegen konnte.

Vergleich des GBC-Best of Portfolios vs. EPRA-Index (Deutschland)



Wie sich die einzelnen Werte seit Anfang April 2009 entwickelt haben, kann der nachfolgenden Grafik entnommen werden:

Performanceauswertung GBC Best of Deutsche Bestandshalter I.2009



Eine besonders erfreuliche Performanceentwicklung (Aktienperformance + Dividende) können hierbei die Unternehmen Alstria Office AG, Gagfah S.A. sowie die VIB Vermögen AG vorweisen, welche einen prozentualen Zuwachs zwischen 78 % und 97 % erzielt haben.

Kennzahlenüberblick - Update

Kursabschläge zum NAV, Kurzfazit, Rating

Unternehmen	Kurs 15.01.10	NAV/Aktie	Abschlag zum NAV	Kurzfazit	Rating
Agrob AG	9,20 €	14,75 €	-37,63%	Niedrige Marktbewertung auf Basis konservativer HGB-Bilanzierung; Gesellschaft weist sehr stabile Einnahmen auf; Attraktives Investment	Kaufen
Alstria Office REIT AG	8,20 €	12,37 €	-33,71%	Bewertungseffekte haben das Ergebnis negativ beeinflusst; Verbesserung der Bilanzrelationen ist durch Immobilienverkäufe geglückt	Kaufen
CR Capital Real Estate	1,13 €	1,25 €	-9,60%	Niedriges Risikoprofil wird durch stetige Cashflows untermauert, Gute Bilanzrelationen ermöglichen deutlichen Ausbau des Portfolios; deutliches Kurspotenzial	Kaufen
Deutsche Euroshop AG	23,59 €	27,43 €	-14,00%	Mit dem Investitionsfokus auf große Handelszentren profitiert das Unternehmen von den günstigen wirtschaftlichen Vorgaben; aktuelle Kapitalerhöhung für Investitionszwecke stellt einen günstigen Einstieg dar	Kaufen
Deutsche Wohnen AG	7,63 €	10,62 €	-28,15%	Kosteneinsparungen in 2009 haben die finanzielle Basis gestärkt; belastende Bewertungsabschläge dürften nun abgeschlossen sein; Erholung erwartet	Kaufen
Gagfah S.A.	7,05 €	12,81 €	-44,96%	Obwohl Gagfah S.A. immer noch deutlich unter NAV notiert birgt der Kursanstieg in 2009 u. E. ein hohes Rückschlagspotenzial, Aktuelle Bewertungsniveaus sind u.E. zu hoch; Gewinne mitnehmen	Verkaufen
Hamborner AG	8,14 €	10,62 €	-23,35%	Starke Bilanzrelationen ermöglichen die Erfüllung der REIT-Vorgaben, Operativer Erfolg der Gesellschaft lässt weitere Kursanstiege erwarten	Kaufen
informica real invest AG	1,10 €	-	-	Übernahme durch die InCity Immobilien AG sollte als attraktive Gelegenheit wahrgenommen werden, die informica-Aktien gegen InCity-Aktien „umzutauschen“; Aktie deshalb verkaufen	Verkaufen
KWG Kommunale Wohnen AG	4,99 €	6,41 €	-22,15%	Der aus der Kapitalerhöhung zugeflossene Bruttoerlös von 5,5 Mio. € wird für den weiteren Portfolioausbau genutzt; Eine Verbesserung der Profitabilität sollte am Markt honoriert werden; wir sehen noch Potenzial	Kaufen
VIB Vermögen AG	6,20 €	11,46 €	-45,90%	VIB Vermögen hat die Krise gut überstanden und die Ausweitung des Portfolios fortgesetzt; die Stabilität des Unternehmens überzeugt und ein Einstieg ist trotz bisheriger guter Aktienperformance lohnenswert	Kaufen
		Ø	-28,83%		
		Median	-28,15%		

Mietkennzahlen

Unternehmen	Mietrendite / Marktwerte	Gesamte Mietfläche in qm	Leerstandsquote
Agrob AG	7,50%	96.000	2,80%
Alstria Office REIT AG	5,90%	922.000	6,60%
CR Capital Real Estate	6,70%	4.000	20,00%
Deutsche Euroshop AG	5,64%	645.000	1,00%
Deutsche Wohnen AG	6,87%	3.048.000	2,80%
Gagfah S.A.	10,37%	10.233.368	4,90%
Hamborner AG	7,10%	176.621	3,70%
informica real invest AG	7,58%	58.293	2,45%
KWG Kommunale Wohnen AG	8,50%	283.980	16,20%
VIB Vermögen AG	7,20%	644.000	1,00%

Kennzahlenüberblick - Update (Fortsetzung)

Bilanzkennzahlen			
Unternehmen	Eigenkapitalquote	Loan to Value	Zinsaufwand / Marktwerten in %
Agrob AG*	42,00%	75,11%	3,74%
Alstria Office REIT AG	37,55%	63,89%	3,02%
CR Capital Real Estate	91,20%	-	-
Deutsche Euroshop AG	44,01%	46,34%	2,47%
Deutsche Wohnen AG	20,37%	69,60%	3,77%
Gagfah S.A.	25,31%	69,40%	3,37%
Hamborner AG	51,75%	44,61%	2,52%
informica real invest AG	37,90%	67,87%	3,74%
KWG Kommunale Wohnen AG	31,71%	67,90%	3,32%
VIB Vermögen AG	29,94%	71,98%	3,01%
Ø	41,17%	64,08%	3,22%
Median	37,73%	67,90%	3,32%

* Vor dem Hintergrund, dass das Immobilienportfolio der AGROB AG nach HGB unter der Maßgabe der Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten bewertet ist, handelt es sich bei der Eigenkapitalquote um eine interpretationsbedürftige Kennzahl. Würde das Immobilienportfolio auf Basis der IFRS Bilanzierungsgrundsätze ermittelt werden dann würden die vorhandenen stillen Reserven mit in die Betrachtung einbezogen werden, so dass sich laut Unternehmensangaben eine Eigenkapitalquote von etwa 42 % ergibt.

Finanzierungskennzahlen			
Unternehmen	Ø Vertragslaufzeit des FK in Jahren	Ø Zinssatz des FK	Zinssicherungsinstrumente vorhanden
Agrob AG	17,4	4,90%	ja
Alstria Office REIT AG	2,73	4,50%	ja
CR Capital Real Estate	10	4,90%	ja
Deutsche Euroshop AG	7,00	5,33%	ja
Deutsche Wohnen AG	k.A.	5,87%	ja
Gagfah S.A.	6,2	3,80%	ja
Hamborner AG	17,10	5,00%	ja
informica real invest AG	k.A.	k.A.	k.A.
KWG Kommunale Wohnen AG	25	5,17%	ja
VIB Vermögen AG	k.A.	4,60%	ja
Ø		4,90%	
Median		4,90%	

Agrob Immobilien AG ^{*5}

Kaufen

Kursziel: 14,75

aktueller Kurs / ST: 9,20
15.1.2010 / MUN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN/ST: DE0005019004

ISIN/VZ: DE0005019038

WKN/ST: 501900

WKN/VZ: 501903

Börsenkürzel/ST: AGR

Börsenkürzel/VZ: AGR3

Aktienanzahl³/ST: 2,314

Aktienanzahl³/VZ: 1,582

Marketcap³: 35,84

EnterpriseValue³: 112,03

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat/ST: 25,0 %

Freefloat/VZ: 79,9 %

Transparenzlevel:

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 8 Stand: 31.12.2008

Gründung: 1876

Firmensitz: Ismaning

Vorstand: Stephan Fuchs



Quelle: BIS

Die 1867 als Ziegelfabrik gegründete AGROB AG ist nach dem Ausgliedern sämtlicher operativer Beteiligungsgesellschaften im Jahre 1992 in den Geschäftsfeldern Bestandsbewirtschaftung, Immobiliendienstleistungen und Projektentwicklung tätig. Mit dem Betrieb eines Medien- und Gewerbeparks im Münchener Vorort Ismaning liegt die strategische Ausrichtung auf der Bewirtschaftung und Entwicklung von Gewerbeimmobilien, mit dem Schwerpunkt auf Medienunternehmen. Der AGROB Medien- und Gewerbepark verfügt aufgrund seines Schwerpunktes auf Mieter aus dem Bereich der Medienwirtschaft über einige stark spezialisierte Vermögensgegenstände. Dazu gehören zum Beispiel moderne Antennen- und Fernmeldeanlagen, Produktionsstudios, Sendeeinrichtungen sowie eine vollständige Glasfaserverkabelung des Geländes. Zu den Mietern zählen namhafte überregional bekannte Unternehmen wie zum Beispiel Antenne Bayern, DSF Deutsches SportFernsehen, ARRI Rental Deutschland, PLAZAMEDIA, Janus TV, Constantin Medien AG, HSE 24 und aus dem Printbereich die GONG Verlagsgruppe.

Bilanz- und Kennzahlen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	30.09.2009
Umsatz	11,07	11,33	8,42
EBITDA	8,11	8,09	6,22
EBIT	4,85	4,93	3,76
Jahresüberschuss	1,27	1,36	1,13

Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	0,32	0,35	0,29
Dividende je ST Aktie	0,14	0,14	-
Dividende je VZ Aktie	0,19	0,19	-
KGV	28,75	26,29	-

Mietkennzahlen zum 30.09.2009	Bilanzkennzahlen zum 30.06.2009		
Mietrendite / Marktwerte in %	7,50%	Eigenkapitalquote	19,30%
Mietvertragslaufzeit in Jahren	4	Loan to Value	75,11%
Gesamte Mietfläche in qm	96.000	Zinsaufwand / Marktwerten	3,74%
Leerstandsquote in %	2,80%	NAV/Aktie	14,58 €
Erzielte Miete je qm in €	7,10 €		
Anzahl der Mieter	35		

Finanzierungskennzahlen zum 31.12.2008	
Ø Vertragslaufzeit des FK in Jahren	17
Ø Zinssatz des FK	4,90%
Zinssicherungsinstrumente vorhanden:	ja

Finanztermine	

Alstria Office REIT AG Inhaber-Aktien o.N.

Kaufen

Kursziel: 9,84

aktueller Kurs: 8,20
15.1.2010 / Xetra

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0LD2U1

WKN: A0LD2U

Börsenkürzel: AOX

Aktienanzahl³: 56,000

Marketcap³: 459,20
EnterpriseValue³: 1.555,88
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 39,0 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
Deutsche Bank AG
JPMORGAN Ltd.

Analysten:

Cosmin Filker
gode@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 33 Stand: 30.6.2009

Gründung: 2006

Firmensitz: Hamburg

Vorstand: Oliver Elamine, Alexander Dexne



Quelle: BIS

Als erstes deutsches Immobilienunternehmen, das im Jahre 2007 den Schritt zur Umwandlung in eine REIT-Gesellschaft vollzogen hat, ist die Hamburger alstria office REIT-AG ausschließlich auf den Erwerb und die Verwaltung von Bürogebäuden in Deutschland spezialisiert. Die Fokussierung auf die Wertschöpfung der Bestandsimmobilien, im Rahmen des Asset Managements sowie der stetige Portfolioausbau, sind die Garanten für die nachhaltigen Cash-Flows aus der Vermietung der Bestandsimmobilien. Die Gesellschaft konzentriert sich mit ihren, vorzugsweise Sale-and-Lease-Back-Transaktionen, ausschließlich auf deutsche Ballungszentren. Zusätzlich wird die Strategie eines regional flächendeckenden Immobilienangebots verfolgt, da viele so genannte Nebenzentren in der Vergangenheit die Ballungszentren überflügelt haben.

Bilanz- und Kennzahlen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	30.09.2009
Umsatz	82,55	102,06	77,28
EBITDA	85,91	-6,54	47,16
EBIT	85,56	-7,05	46,80
Jahresüberschuss	52,81	-56,00	2,31

Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	0,94	-1,00	0,04
Dividende je Aktie	0,52	0,52	-
Dividendenrendite	6,34%	6,34%	-
KGV	8,72	neg.	-

Mietkennzahlen zum 30.06.2009		Bilanzkennzahlen zum 30.09.2009	
Mietrendite / Marktwerte in %	5,90%	Eigenkapitalquote	37,55%
Mietvertragslaufzeit in Jahren	9,5	Loan to Value	63,89%
Gesamte Mietfläche in qm	922.000	Zinsaufwand / Marktwerten	3,02%
Leerstandsquote in %	6,60%	NAV/Aktie	12,37 €
Erzielte Miete je qm in €	10,00 €		
Anzahl der Mieter	k.A.		

Finanzierungskennzahlen zum 30.06.2008	
Ø Vertragslaufzeit des FK in Jahren	2,7
Ø Zinssatz des FK	4,50%
Zinssicherungsinstrumente vorhanden:	ja

Finanztermine	
25.02.2010: Analystenveranstaltung	11.05.2010: Veröffentlichung Q1-Bericht
16.03.2010: Mess mipim (Cannes)	16.06.2010: Hauptversammlung
31.03.2010: Veröffentlichung GJ-Bericht	11.08.2010: Veröffentlichung HJ-Bericht

CR Capital Real Estate AG ^{*5}

Kaufen

Kursziel: 2,09

aktueller Kurs: 1,13
15.1.2010 / Xetra

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0WMQ53

WKN: A0WMQ5

Börsenkürzel: CRZ

Aktienanzahl³: 15,000

Marketcap³: 16,95
EnterpriseValue³: 4,49
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 100,0 %

Transparenzlevel:

Entry Standard

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

CBS

Analysten:

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Wohnimmobilien

Mitarbeiter: 3 Stand: 30.9.2009

Gründung: 2008

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Thomas Ehrich



Quelle: BIS

Die Berliner CR Capital Real Estate AG ist ein Vor-REIT und strebt den der ersten deutschen Wohn-REIT in Deutschland an. Cashflows aus Wohnmieten sind im Vergleich zu Gewerbetrieben weniger konjunkturabhängig und damit weniger volatil – für Investoren ein hoher Sicherheitsaspekt. Der operative Fokus der Gesellschaft liegt auf dem Management hochwertiger Wohnimmobilien an sehr guten Standorten am Wachstumsmarkt Berlin/Potsdam. Die Unternehmensstrategie sieht vor, das Immobilienportfolio um REIT-fähige Wohnimmobilien (Neubau und Altbau), aber auch renditeträchtige Gewerbeimmobilien sukzessive zu erweitern und die Wohnquote zu maximieren. Das kommende Portfoliowachstum soll die Ertragslage der mit einer 90%igen Eigenkapitalquote ausgestatteten Gesellschaft deutlich ausweiten.

Bilanz- und Kennzahlen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	30.09.2009
Umsatz		3,60	0,40
EBITDA		3,20	0,20
EBIT		3,19	0,20
Jahresüberschuss		3,30	0,20

Kennzahlen in EUR		
Gewinn je Aktie	0,22	0,01
Dividende je Aktie	0,10	-
Dividendenrendite	8,85%	-
KGV	5,14	-

Mietkennzahlen zum 30.06.2009	Bilanzkennzahlen zum 30.09.2009		
Mietrendite / Marktwerte in %	6,70%	Eigenkapitalquote	91,20%
Mietvertragslaufzeit in Jahren	5	Loan to Value	k.A.
Gesamte Mietfläche in qm	4.000	Zinsaufwand / Marktwerten	k.A.
Leerstandsquote in %	20,00%	NAV/Aktie	1,25 €
Erzielte Miete je qm in €	12,00 €		
Anzahl der Mieter	k.A.		

Finanzierungskennzahlen zum 30.06.2008	
Ø Vertragslaufzeit des FK in Jahren	10
Ø Zinssatz des FK	4,90%
Zinssicherungsinstrumente vorhanden:	ja

Finanztermine	
23.02.2010: DVFA - Immobilien Konferenz	22.06.2010: Hauptversammlung
April 2010: Veröffentlichung GJ-Bericht	12.08.2010: Veröffentlichung HJ-Bericht
13.05.2010: Veröffentlichung Q1-Bericht	11.11.2010: Veröffentlichung 9M-Bericht

DEUTSCHE EUROSHOP AG

Kaufen

Kursziel: 27,40

aktueller Kurs: 23,59
15.1.2010 / Xetra

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0007480204

WKN: 748020

Börsenkürzel: DEQ

Aktienanzahl³: 34,812

Marketcap³: 821,23
EnterpriseValue³: 1.861,88
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 81,5 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
CBS
WESTLB AG

Analysten:

Cosmin Filker
gode@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Gewerbeimmobilien (Shoppingcenter)

Mitarbeiter: 4 Stand: 30.6.2009

Gründung: 1997

Firmensitz: Hamburg

Vorstand: Claus-Matthias Böge, Olaf G. Borkers



Quelle: BIS

Das Konzept der Deutsche EuroShop AG ist klar auf qualitativ hochwertige Investments in Shoppingcenter mit Innenstadtlage fokussiert. Damit sollen langfristig die Potenziale einer stabilen Wertentwicklung sowie hohe ausschüttungsfähige Cash-Flows erwirtschaftet werden. Derzeit erzielt die Gesellschaft Mieterlöse aus der Flächenvermietung von 17 Einkaufszentren in Deutschland, Österreich, Polen und Ungarn. Im Rahmen der „Buy & Hold“ –Strategie generieren Portfolios eine Steigerung der indexierten und umsatzgebundenen Gewerbeten. Dabei stellt die branchen- und umsatzabhängige Mietdiversifikation der Einzelhandelsunternehmen ein wichtiges Instrumentarium für den angestrebten Branchenmix und damit eine geringere Branchenabhängigkeit in den Shoppingcentern der Deutsche EuroShop AG dar. Die Gesellschaft fungiert dabei als reiner Finanzinvestor, der das gesamte Asset Management an den Partner ECE Projektmanagement übertragen hat.

Bilanz- und Kennzahlen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	30.09.2009
Umsatz	95,76	115,34	94,45
EBITDA	78,52	98,12	80,84
EBIT	78,51	98,11	80,87
Jahresüberschuss	94,18	68,87	38,48

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	2,74	2,00	1,12
Dividende je Aktie	1,05	1,05	-
Dividendenrendite	4,33%	4,33%	-
KGV	8,61	11,80	-

Mietkennzahlen zum 31.12.2008

Mietrendite / Marktwerte in %	5,64%	Eigenkapitalquote	44,01%
Mietvertragslaufzeit in Jahren	> 7	Loan to Value	46,34%
Gesamte Mietfläche in qm	645.000	Zinsaufwand / Marktwerten	2,47%
Leerstandsquote in %	< 1,00 %	NAV/Aktie	27,43 €
Erzielte Miete je qm in €	250,00 €		
Anzahl der Mieter	1675		

Bilanzkennzahlen zum 30.09.2009

Finanzierungskennzahlen zum 30.12.2008

Ø Vertragslaufzeit des FK in Jahren	7
Ø Zinssatz des FK	5,33%
Zinssicherungsinstrumente vorhanden:	ja

Finanztermine

12.05.2010: Veröffentlichung Q1-Bericht

Kaufen
Kursziel: 10,00

 aktueller Kurs: 7,63
 15.1.2010 / Xetra

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0HN5C6

WKN: A0HN5C

Börsenkürzel: DWNI

 Aktienanzahl³: 81,840

 Marketcap³: 624,44

 EnterpriseValue³:

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 77,3 %

Transparenzlevel:

Prime Standard

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

CBS

Deutsche Bank AG

Analysten:

Cosmin Filker

gode@gbc-ag.de

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
 Interessenskonflikte auf
 Seite V

Deutsche Wohnen AG
Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Wohnimmobilien

Mitarbeiter: 1212 Stand: 31.12.2008

Gründung: 1998

Firmensitz: Frankfurt/Main

Vorstand: Michael Zahn, Helmut Ullrich



Quelle: BIS

Seit dem Erwerb der Wohnungsbestände der ehemaligen Hoechst AG und damit gleichzeitig der Aufnahme der operativen Tätigkeit im Jahre 1998 ist die Deutsche Wohnen AG vor allem auf die Bewirtschaftung von Wohnimmobilien fokussiert. Mit dem zweiten Meilenstein in der Unternehmensgeschichte, dem im Jahre 2007 erfolgten Zusammenschluss mit der Berliner GEHAG-Gruppe, hat die Deutsche Wohnen AG ihre Position als zweitgrößte börsennotierte Immobiliengesellschaft in Deutschland nachhaltig ausgebaut. Derzeit liegt der Portfolioschwerpunkt auf den deutschen Wachstumsregionen Berlin und Rhein-Main mit dem Fokus auf Wohnimmobilien im gehobenen Preissegment. Damit wird der Schwerpunkt auf preisfreie, innerstädtische Lagen sowie zusammenhängende Bestände mit einem überdurchschnittlichen Potenzial gelegt. Der Dachgesellschaft unterstehen fünf operative Servicegesellschaften, die für die Bereiche Mietmanagement, Immobilienbewirtschaftung, Technik, Vermietung und Verkauf verantwortlich sind.

Bilanz- und Kennzahlen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2009
Umsatz	204,35	315,51	147,36
EBITDA	112,34	106,46	61,89
EBIT	141,60	-171,86	60,48
Jahresüberschuss	29,79	-255,91	-2,39

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,36	-3,13	-0,03
Dividende je Aktie	0,00	0,00	-
Dividendenrendite	0,00%	0,00%	-
KGV	21,19	neg.	-

Mietkennzahlen zum 30.09.2009*

Mietrendite / Marktwerte in %	6,87%	Eigenkapitalquote	20,37%
Mietvertragslaufzeit in Jahren	k.A.	Loan to Value	69,60%
Gesamte Mietfläche in qm	3.048.000	Zinsaufwand / Marktwerten	3,77%
Leerstandsquote in %	2,80%	NAV/Aktie nach KE	10,62 €
Erzielte Miete je qm in €	5,35 €		
Anzahl der Mieter	50.611		

*gemäß GBC-Berechnungen

Finanzierungskennzahlen zum 30.09.2009*

Ø Vertragslaufzeit des FK in Jahren	k.A.
Ø Zinssatz des FK	5,87%
Zinssicherungsinstrumente vorhanden:	ja

*gemäß GBC-Berechnungen

Finanztermine

Gagfah S.A.

Verkaufen

Kursziel: 5,60

aktueller Kurs: 7,05
15.1.2010 / Xetra

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: LU0269583422

WKN: A0LBDT

Börsenkürzel: GFJ

Aktienanzahl³: 225,630

Marketcap³: 1.590,69

EnterpriseValue³:
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 60,1 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
CBS
Deutsche Bank AG

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Wohnimmobilien

Mitarbeiter: 1890 Stand: 31.12.2008

Gründung: 1918

Firmensitz: Luxemburg

Vorstand: William Joseph Brennan (CEO), Rolf
Glessing (CFO)



Quelle: BIS

Aus der langen über 90jährigen Geschichte der Gagfah S.A. ist die größte deutsche börsennotierte Immobiliengesellschaft entstanden. Die Gesellschaft profitierte dabei besonders in der letzten Zeit vom Trend zum Verkauf von Wohnimmobilien der Städte, Gemeinden und Unternehmen und konnte damit das Wohnimmobilienportfolio kontinuierlich steigern. Neu erworbene Portfolios, können dabei aufgrund der Unternehmensgröße und der zentralisierten Infrastruktur nahtlos und damit kosteneinsparend in das Unternehmen integriert werden. Grundsätzlich investiert die Gesellschaft vor dem Hintergrund einer Generierung hoher Cash Flows in renditestarke Immobilienwerte, um dem primären Ziel einer hohen Gesellschafterbeteiligung in Form von vierteljährlichen Dividendenausschüttungen gerecht zu werden. Zudem soll der Ertrag sowohl durch organisches als auch externes Wachstum gesteigert werden. Hierfür werden auch Mittel aus Immobilienverkäufen in neue renditestarke Wohneinheiten investiert. Der Kernbestand der Gagfah erstreckt sich auf über mehr als 350 Städte in Deutschland. Die Konzentration liegt dabei lediglich auf Dresden und Berlin.

Bilanz- und Kennzahlen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	30.09.2009
Umsatz	927,80	979,30	749,70
EBITDA	427,80	459,40	330,20
EBIT	1.397,70	216,60	181,3
Jahresüberschuss	588,90	46,10	-66,60

Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	2,50	0,18	-0,30
Dividende je Aktie	0,77	0,80	-
Dividendenrendite	10,92%	11,35%	-
KGV	2,82	39,17	

Mietkennzahlen zum 30.09.2009*		Bilanzkennzahlen zum 30.09.2009*	
Mietrendite / Marktwerte in %	10,37%	Eigenkapitalquote	25,31%
Mietvertragslaufzeit in Jahren	k.A.	Loan to Value	69,40%
Gesamte Mietfläche in qm	10.233.368	Zinsaufwand / Marktwerten	3,37%
Leerstandsquote in %	4,90%	NAV/Aktie	12,81 €
Erzielte Miete je qm in €	5,00 €		
Anzahl der Mieter	k.A.		

*gemäß GBC-Berechnungen

Finanzierungskennzahlen zum 30.09.2009*	
Ø Vertragslaufzeit des FK in Jahren	6,2
Ø Zinssatz des FK	3,80%
Zinssicherungsinstrumente vorhanden:	ja

*gemäß GBC-Berechnungen

Finanztermine	
März 2010: Veröffentlichung GJ-Bericht	August 2010: Veröffentlichung HJ-Bericht
21.04.2010: Hauptversammlung	November 2010: Veröffentlichung 9M-Bericht
Mai 2010: Veröffentlichung Q1-Bericht	

HAMBORNER AG

Kaufen

Kursziel: 9,96

aktueller Kurs: 8,14
15.1.2010 / Xetra

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0006013006

WKN: 601300

Börsenkürzel: HAB

Aktienanzahl³: 22,770

Marketcap³: 185,35
EnterpriseValue³: 245,92
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 35,7 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
DZ Bank AG

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Gewerbeimmobilien in Nordrhein
Westfalen

Mitarbeiter: 24 Stand: 30.9.2009

Gründung: 1953

Firmensitz: Duisburg

Vorstand: Dr. Rüdiger Mrotzek, Hans Richard
Schmitz



Quelle: BIS

Als Bestandshalter für renditestarke Gewerbeimmobilien mit dem regionalen Fokus in Deutschland verfügt die Hamborner AG derzeit über ein Immobilienportfolio von insgesamt 54 Objekten. Die Gesellschaft wurde 1953 als Montanunternehmen gegründet und fokussierte sich in den 70er Jahren auf das Kerngeschäft der reinen Immobilienverwaltung. Die weitere Konzentration auf dieses Kerngeschäftsfeld fand ebenfalls 2007 in der Trennung des Geschäftsfeldes der Finanzanlagen ihren Ausdruck. Im Wesentlichen umfasste dieses Segment einen umfangreichen Wertpapierbestand, der neben kleineren direkt gehaltenen Aktienposten auch sämtliche Anteile des 1990 gegründeten Aktien-Spezialfonds „Südinvest 107“ enthielt. Die Veräußerung dieses Bestandes erbrachte dem Unternehmen einen Liquiditätszugang in Höhe von 52,2 Mio. €, der in Folge für die Immobilienfinanzierung genutzt werden soll. Zudem besitzt das Unternehmen zusammen mit der Tochtergesellschaft Hambornberg Immobilien- und Verwaltungs-GmbH rund 4,7 Mio. qm unbebaute Grundstücksflächen.

Bilanz- und Kennzahlen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	30.09.2009
Umsatz	13,24	19,44	15,86
EBITDA	13,82	31,03	11,66
EBIT	10,64	20,77	7,94
Jahresüberschuss	52,23	17,34	5,80

Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	2,29	0,76	0,26
Dividende je Aktie	0,35	0,35	-
Dividendenrendite	4,30%	4,30%	-
KGV	3,55	10,71	-

Mietkennzahlen zum 30.09.2009		Bilanzkennzahlen zum 30.09.2009	
Mietrendite / Marktwerte in %	7,10%	Eigenkapitalquote	51,75%
Mietvertragslaufzeit in Jahren	6	Loan to Value	44,61%
Gesamte Mietfläche in qm	176.621	Zinsaufwand / Marktwerten	2,52%
Leerstandsquote in %	3,70%	NAV/Aktie	10,62 €
Erzielte Miete je qm in €	10,17 €		
Anzahl der Mieter	1.011		

Finanzierungskennzahlen zum 30.09.2009	
Ø Vertragslaufzeit des FK in Jahren	17
Ø Zinssatz des FK	5,00%
Zinssicherungsinstrumente vorhanden:	ja

Finanztermine	
22.02.2010: DVFA-Immobilienkonferenz	10.06.2010: Hauptversammlung
25.03.2010: Veröffentlichung GJ-Bericht	
14.05.2010: Veröffentlichung Q1-Bericht	

informica real invest AG

Verkaufen

aktueller Kurs: 1,10
15.1.2010 / FWB

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005266209

WKN: 526620

Börsenkürzel: IDE

Aktienanzahl³: 9,130

Marketcap³: 10,04
EnterpriseValue³: 38,81
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 11,0 %

Transparenzlevel:
Entry Standard

Marktsegment:
Freiverkehr

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.3

Designated Sponsor:
CBS

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

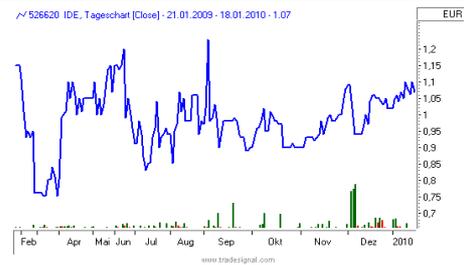
Fokus: Gewerbe- und Wohnimmobilien in
innerstädtischen Lagen

Mitarbeiter: 7 Stand: 30.9.2009

Gründung: 1999

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Friedrich Schwab, Hubertus Hiller,
Klaus Prokop



Quelle: BIS

Die informica real invest AG konzentriert sich auf den Erwerb renditestarker und entwicklungsfähiger Immobilien, mit dem regionalen Fokus zwischen Berlin und Würzburg. Gemäß der Unternehmensstrategie liegt der Investitionsschwerpunkt der Gesellschaft auf dem Ankauf von Mehrfamilienhäusern und Wohnanlagen mit maximal 200 Wohneinheiten in innerstädtischen und zentral gut vermarktbareren Lagen. Dieses Vorgehen, gepaart mit einer selektiven Projektentwicklung, soll die höchsten Wertsteigerungspotenziale der Renditeliegenschaften heben. Mit den in der Unternehmensstruktur eingebundenen zwei Asset Management Gesellschaften, der FÜWA Asset Management GmbH und der Hausverwaltung Weimar GmbH, ist zudem eine Ausweitung der Akquisitionsregion geplant. Als Grundvoraussetzung für einen erweiterten Investitionsradius und einer wertsteigerungsorientierten Verwaltung sieht das Unternehmen dabei die räumliche Nähe dieser zwei Verwaltungsgesellschaften. Seit Mai 2009 ist die InCity Immobilien AG mit 85 % der Anteile der neue Mehrheitsaktionär der informica real invest AG.

Bilanz- und Kennzahlen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.3.2007	31.3.2008	31.03.2009
Umsatz	1,11	4,14	5,03
EBITDA	-0,60	0,31	1,93
EBIT	4,33	2,89	0,48
Jahresüberschuss	2,54	2,21	-2,14

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,28	0,24	-0,23
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,00%	0,00%	-
KGV	3,93	4,58	-

Mietkennzahlen zum 31.03.2009

Mietrendite / Marktwerte in %	7,58%	Eigenkapitalquote	37,90%
Mietvertragslaufzeit in Jahren	5,46	Loan to Value	67,80%
Gesamte Mietfläche in qm	58.293	Zinsaufwand / Marktwerten	3,74%
Leerstandsquote in %	2,45%	NAV/Aktie	3,20 €
Erzielte Miete je qm in €	6,22 €		
Anzahl der Mieter	698		

Bilanzkennzahlen zum 31.03.2009

Finanzierungskennzahlen zum 30.06.2008

Ø Vertragslaufzeit des FK in Jahren	7,25
Ø Zinssatz des FK	5,44%
Zinssicherungsinstrumente vorhanden:	k.A.

Finanztermine

Februar/März 2010: Veröffentlichung 9M-Bericht

KWG Kommunale Wohnen AG

Kaufen

Kursziel: 6,61

aktueller Kurs: 4,99
15.1.2010 / Xetra

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005227342

WKN: 522734

Börsenkürzel: BIW

Aktienanzahl³: 9,822

Marketcap³: 49,01
EnterpriseValue³:
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 35,0 %

Transparenzlevel:
Entry Standard

Marktsegment:
Freiverkehr

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
M.M. Warburg&CO

Analysten:

Cosmin Filker
gode@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Wohnimmobilien

Mitarbeiter: 22 Stand: 30.6.2009

Gründung: 2006

Firmensitz: Hamburg

Vorstand: Stavros Efremidis



Quelle: BIS

Synergieeffekte aus dem Einkauf und dem Asset Management ermöglichen bei der KWG Kommunale Wohnen AG das Heben von Wertsteigerungseffekten ihres Wohnimmobilienportfolios. Dabei konzentriert sich das Unternehmen seit dem Start ihres operativen Geschäftes im Jahre 2006 auf den deutschlandweiten Erwerb und Vermietung von Wohnimmobilien, mit dem Fokus auf Objekte aus ehemaligen staatlichen Wohnungsbaugesellschaften. Mit vorher festgelegten Einkaufsfaktoren, die einen Portfolioerwerb von unter 100 Wohnungseinheiten mit einer Mietrendite von unter 8 % nicht ermöglichen, sollen die Wertsteigerungspotenziale in der Phase der Bestandhaltung maximiert werden. Das aktive Asset Management stellt für die Realisierung dieser Potenziale die Steuergröße dar. Modernisierungsmaßnahmen, Leerstandreduktion, Kostenoptimierung und Mieterhöhungen bilden unter anderem das Maßnahmenkonzept des Asset Managements. Das Portfolio weist einen regionalen Fokus der Wohnimmobilien auf Nordrhein-Westfalen, Sachsen, Niedersachsen, Berlin, Bremen, Hamburg und Schleswig-Holstein auf.

Bilanz- und Kennzahlen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2009
Umsatz	3,02	13,71	9,50
EBITDA	3,36	5,48	4,59
EBIT	3,33	5,44	4,55
Jahresüberschuss	3,08	0,77	1,25

Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	0,31	0,08	0,13
Dividende je Aktie	0,00	0,00	-
Dividendenrendite	0,00%	0,00%	-
KGV	16,10	62,38	

Mietkennzahlen zum 30.09.2009	Bilanzkennzahlen zum 30.06.2009		
Mietrendite / Marktwerte in %	8,50%	Eigenkapitalquote	31,71%
Mietvertragslaufzeit in Jahren	k.A.	Loan to Value	67,90%
Gesamte Mietfläche in qm	283.980	Zinsaufwand / Marktwerten	3,32%
Leerstandsquote in %	16,20%	NAV/Aktie*	6,41 €
Erzielte Miete je qm in €	4,62 €		
Anzahl der Mieter	4873		

* nach KE iHv von 1,2 Mio. Aktien

Finanzierungskennzahlen zum 30.06.2008	
Ø Vertragslaufzeit des FK in Jahren	25
Ø Zinssatz des FK	5,17%
Zinssicherungsinstrumente vorhanden:	ja

Finanztermine	

Kaufen

Kursziel: 7,81

aktueller Kurs: 6,20
15.1.2010 / MUN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0002457512

WKN: 245751

Börsenkürzel: VIH

Aktienanzahl³: 17,591

Marketcap³: 109,06
EnterpriseValue³: 529,39
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 76,0 %

Transparenzlevel:

M:Access

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

HSBC T. & B.

Analysten:

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

VIB Vermögen AG

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 18 Stand: 30.6.2009

Gründung: 1993

Firmensitz: Neuburg an der Donau

Vorstand: Ludwig Schlosser, Peter Schropp



Quelle: BIS

Als klassischer Bestandshalter erwirbt, entwickelt und vermietet die VIB Vermögen AG bereits seit ihrer Gründung im Jahre 1993 gewerbliche Immobilien mit dem regionalen Schwerpunkt auf den süddeutschen Raum. Vorrangig werden dabei Investitionen in Logistikanlagen und Shoppingcenter sowie Industrie- und Produktionsanlagen getätigt, aber auch denkmalgeschützte Gebäude und Objektgrundstücke mit Erbbaurecht finden sich im breiten Portfolio der Gesellschaft wieder. Damit wird die VIB Vermögen AG ihrer Leitlinie einer breiten Risikostreuung und der Generierung nachhaltiger Erträge aus der Vermietung dieser Objekte gerecht. Auf das gesamte Portfolio aufgeteilt, werden die Objekte nahezu gleich an Dienstleister, Logistikunternehmen, Einzelhandelsgesellschaften sowie an die Industrie, zum Großteil mit langfristigen Verträgen vermietet. Derzeit verfügt die Gesellschaft über eine vermietbare Fläche von mehr als 600.000 qm und damit konnte sie im vergangenen Geschäftsjahr in einem stark segmentierten Immobilienmarkt ihre Position weiterhin ausbauen.

Bilanz- und Kennzahlen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	30.06.2009
Umsatz	22,17	56,37	30,90
EBITDA	20,18	30,56	18,52
EBIT	20,10	23,72	6,47
Jahresüberschuss	12,43	5,00	6,63

Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	0,71	0,28	0,38
Dividende je Aktie	0,20	0,20	-
Dividendenrendite	3,23%	3,23%	-
KGV	8,73	22,14	-

Mietkennzahlen zum 30.06.2009		Bilanzkennzahlen zum 30.06.2009	
Mietrendite / Marktwerte in %	7,20%	Eigenkapitalquote	29,94%
Mietvertragslaufzeit in Jahren	8,1	Loan to Value	71,98%
Gesamte Mietfläche in qm	644.000	Zinsaufwand / Marktwerten	3,01%
Leerstandsquote in %	1,00%	NAV/Aktie	11,46 €
Erzielte Miete je qm in €	5,70 €		
Anzahl der Mieter	450		

Finanzierungskennzahlen zum 30.06.2009	
Ø Vertragslaufzeit des FK in Jahren	k.A.
Ø Zinssatz des FK	4,60%
Zinssicherungsinstrumente vorhanden:	ja

Finanztermine
25.02.2010: HSBC Real Estate Conference

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 Interessenskonflikten 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



GBC AG®
- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
Email: office@gbc-ag.de