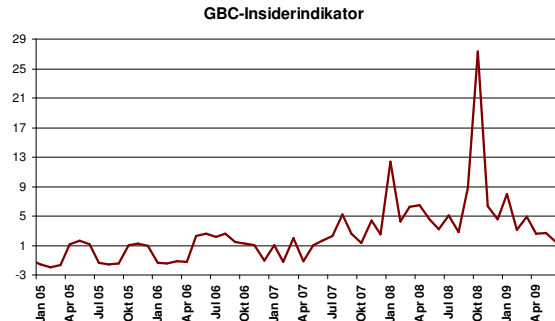


Der GBC-Insiderindikator - KW 24

GBC - Insiderindikator aktuell

Die Märkte präsentierten sich auch in dieser Woche in einem Umfeld, das von negativen Schlagzeilen geprägt war, erneut stabil. Die Auswertung der Transaktionsstätigkeiten deutscher Insider, zeigt im Gegensatz dazu ein verändertes Bild auf. Während sich unser GBC-Insiderindikator in letzter Zeit auf einem niedrigen Niveau einpendeln konnte, traten in der abgelaufenen Woche vermehrt Verkäufer am Markt auf. In der Mehrzahl handelt es sich hierbei um Verkaufstransaktionen von Organmitgliedern mittelständischer Unternehmen, die zuvor deutliche Gewinne verbuchen konnten. Auf Grund dessen kann man von einem deutlichen Anstieg der Gewinnmitnahmen sprechen. Insgesamt fiel damit der Insiderindikator innerhalb einer Woche von 2,92 auf die nun ermittelte Größe von 1,46.



Erneut kann damit eine zum Markt gegensätzliche Entwicklung des Insiderindikators bestätigt werden. Jedoch lohnt es sich nach wie vor einen genaueren Blick auf die Unternehmen zu werfen, die weiterhin Insiderkäufe vermeldeten.

Insidertransaktion im Fokus – Kauftransaktion Colonia Real Estate AG durch Vorstand Friedrich Thiele – 16.000 Stück zu Kursen à 3,00 Euro -

Die Colonia Real Estate ist eine der führenden börsennotierten Immobilien-Investment und Asset-Management Gruppen Deutschlands und verfügt derzeit über ein betreutes Immobilienvermögen (Assets under Management) von mehr als 2,1 Mrd. Euro. Dabei konzentriert sich die Investmentsparte auf drei Anlageprofile: renditestarke Wohnimmobilienportfolios in Wachstumsregionen für den Eigenbestand und opportunistische Co-Investments mit renommierten Partnern, sowohl in Gewerbeimmobilien als auch in Wohnimmobilien.

Die Gesellschaft war im Geschäftsjahr 2008 aufgrund der Finanzkrise und daraus folgernd angestiegenen Risikoauflägen, wie viele andere Immobilienunternehmen von massiven Abwertungen betroffen. Insgesamt beliefen sich die liquiditätsneutralen Belastungen aus den Sonderabschreibungen auf 57,20 Mio. Euro und so sank das EBIT auf nunmehr -58,50 Mio. Euro (GJ 07: 83,35 Mio. Euro). Dennoch kann das Unternehmen im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres 2008 sowohl umsatz- als auch ergebnisseitig eine positive Tendenz aufweisen. Insgesamt konnten die Umsatzerlöse um 2,4 % auf 15,09 Mio. Euro angehoben werden. Diese Entwicklung wird durch die Verdoppelung des EBIT auf 7,64 Mio. Euro nochmals unterstrichen.

Finanzierungsseitig kann die Colonia Real Estate AG eine solide Situation präsentieren. So beläuft sich das gesamte zu durchschnittlich 4,7 % verzinste Kreditvolumen zum ersten Quartal auf 628 Mio. €. In 2009 werden hiervon keine Darlehen fällig und im kommenden Geschäftsjahr muss nur ein vergleichsweise geringer Betrag von 17 Mio. Euro refinanziert werden. Signale einer weiterhin positiven Geschäftsentwicklung können zudem aus der Gewinnung eines Auftrags im Geschäftsbereich Asset-Management abgelesen werden. Die Tochtergesellschaft CRE Resolution GmbH wurde beauftragt einen 26.000 qm Bürokomplex in Köln zu restrukturieren und den Leerstand von derzeit 40 % abzubauen.

Von Seiten der Unternehmensorgane lieferte der Vorstand Friedrich Thiele einen Vertrauensbeweis. Mit Hilfe von Optionsgeschäften konnte er insgesamt 16.000 Stück zu sehr niedrigen Kursen à 3,00 erwerben und machte uns somit auf das interessante Entwicklung der Colonia Real Estate AG aufmerksam.

Fazit: Insgesamt sehen wir die Colonia Real Estate AG als ein hochinteressantes Investment im Bereich Immobilien an. Den hohen Abschlag zum derzeitigen NAV von 11,92 Euro halten wir für nicht gerechtfertigt. Wir gehen von einem mittelfristigen Abbau dieser Unterbewertung aus.

NAV / Aktie: 11,92 €

aktueller Kurs: 3,05
16.5.2009 / Xetra

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0006338007

WKN: 633800

Börsenkürzel: KBU

Aktienanzahl³: 22,826

Marketcap³: 69,62
EnterpriseValue³: 701,52
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 52,0 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
CBS

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite III

Colonia Real Estate AG

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Wohn- und Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 110 Stand: 31.12.2008

Gründung: 1875

Firmensitz: Köln

Vorstand: Stephan Rind, Volker Lemke,
Friedrich Thiele



Die Colonia Real Estate AG ist eine der führenden börsennotierten Immobilien-Investment und Asset-Management Gruppen Deutschlands mit mehr als 2,1 Mrd. Euro betreutem Immobilienvermögen (Assets under Management). Die Investmentsparte konzentriert sich auf drei Anlageprofile: renditestarke Wohnimmobilienportfolios in Wachstumsregionen für den Eigenbestand und opportunistische Co-Investments mit renommierten Partnern, sowohl in Gewerbeimmobilien als auch in Wohnimmobilien. Das rendite- und wertorientierte Asset Management der CRE Gruppe betreut komplexe, überregionale Immobilienportfolios, vorwiegend für internationale Investoren.

Bilanz- und Kennzahlen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008
Umsatz	57,40	72,66
EBITDA	23,06	12,70
EBIT	83,35	-58,50
Jahresüberschuss	67,12	-82,92

Kennzahlen in EUR		
Gewinn je Aktie	2,94	-3,62
Dividende je Aktie	0,25	0,00
Dividendenrendite	8,20%	0,00%
KGv	1,04	neg.

Mietkennzahlen zum 30.06.2008		Bilanzkennzahlen zum 30.06.2008	
Mietrendite / Marktwerte in %	7,71%	Eigenkapitalquote	24,28%
Mietvertragslaufzeit in Jahren	unbefristet	Loan to Value	74,71%
Gesamte Mietfläche in qm	1.230.000	Zinsaufwand / Marktwerten	3,52%
Leerstandsquote in %	13,05%		
Erzielte Miete je qm in €	4,60 €		
Anzahl der Mieter	19.559		

Finanzierungskennzahlen zum 30.06.2008	
Ø Vertragslaufzeit des FK in Jahren	8
Ø Zinssatz des FK	4,70%
Zinssicherungsinstrumente vorhanden:	ja

Finanztermine	
08.07.2009:	Hauptversammlung
14.08.2009:	Veröffentlichung HJ-Bericht
12.11.2009:	Veröffentlichung 9M-Bericht

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 zu 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