



TRUST RESEARCH

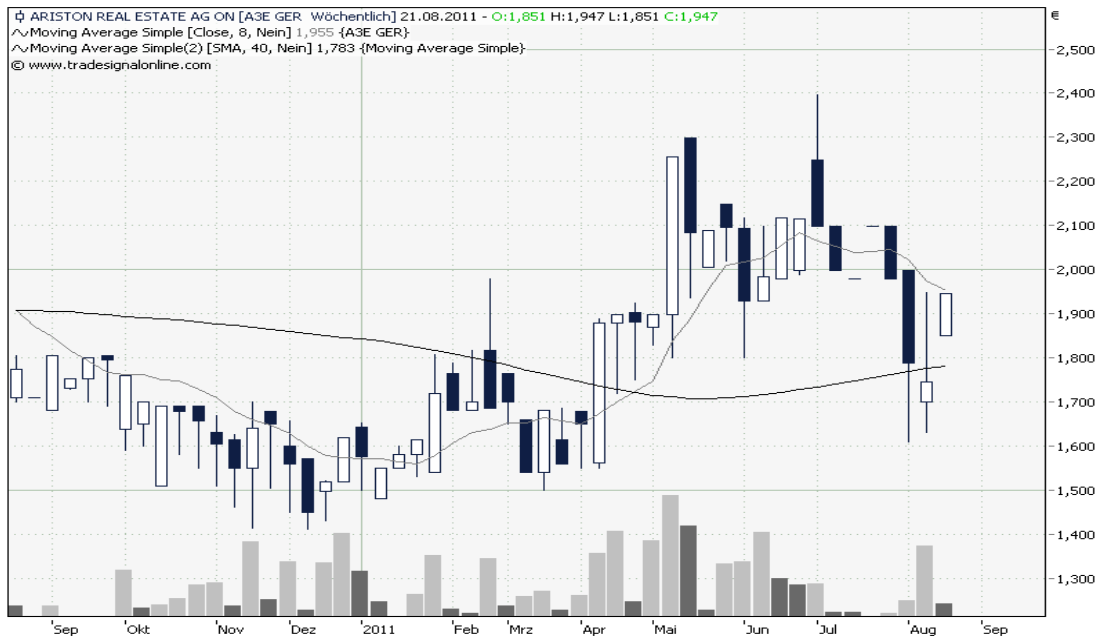
INVESTMENT RESEARCH

ARISTON Real Estate AG

**UPDATE
22.08.2011**

ÜBERSICHT

UNTERBEWERTET [vorher: UNTERBEWERTET]	Kursziel: 3,93 € [vorher: 3,93 €]	Key Facts & News
WKN Aktie WKN Anleihe	A0F5XM A1H3Q8	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Geschäftsjahr 2010: Konzerngewinn in Höhe von 2,0 Mio. € (Vj. 0,0 Mio. €) ▪ 1. Halbjahr 2011: EBT + 207% auf 2,0 Mio. € (Vj. 0,6 Mio. €), ▪ Laufende Platzierung einer 7,25%-Unternehmensanleihe zum Ausbau des Bestandsportfolios sowie zur Investition in opportunistische Immobiliensituationen mit hohem Wertschöpfungspotenzial ▪ Erste Investition aus den Erlösen der Anleihenemission getätigt: Erwerb einer Münchner Wohnimmobilie mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von rund 16 Mio. €
Branche	Immobilien	
Marktsegment / Transparenzlevel	Geregelter Markt / General Standard	
Kurs	1,84 € (FSE Schlusskurs, 19.08.11)	
Wert des EKs (NAV)	rund 35 Mio. €	
Marktkapitalisierung	17,0 Mio. €	
Hoch / Tief 1 Monat	2,03 € / 1,65 € (XT)	
Hoch / Tief 1 Jahr	2,35 € / 1,38 € (XT)	
Ø Tagesumsatz 1 Monat / 1 Jahr	1.387 € / 690 €	



Kurs: 1,84 €, FSE Schlusskurs (19.08.2011)

Kennzahlen (T€)	2007	2008	2009	2010	2011e	2012e	2013e	2014e	2015e
Schlusskurs 19.08.2011, FSE									
Umsatz	7.990	12.207	10.867	10.109	11.327	16.989	18.257	18.389	18.664
Umsatz-Wachstumsrate	0%	53%	-11%	-7%	12%	50%	7,5%	0,7%	1,5%
EBIT	10.600	32	6.011	7.384	10.884	15.241	15.100	17.089	16.177
EBIT-Marge	132,7%	0,3%	55,3%	73,0%	96,1%	89,7%	82,7%	92,9%	86,7%
EBT	7.295	-5.915	-40	2.286	6.167	6.067	6.074	8.253	7.539
EBT-Marge	91,3%	-48,5%	-0,4%	22,6%	31,5%	35,7%	33,3%	44,9%	40,4%
Bereinigte EBT-Marge *	22,0%	22,0%	24,0%	13,7%	31,5%	35,7%	33,3%	44,9%	40,4%
Konzernjahresüberschuss (nach Anteilen Dritter)	6.907	-5.169	-168	2.054	5.551	5.460	5.466	7.428	6.785
Funds from Operations (FFO) **	1.400	2.750	2.672	1.400	3.582	6.082	6.089	8.268	7.554
EpS (€)	0,77	-0,56	-0,02	0,22	0,60	0,59	0,59	0,80	0,74
KUV	7,8	2,6	1,6	1,4	1,5	1,0	0,9	0,9	0,9
KGV	9,0	n.a.	n.a.	7,1	3,1	3,1	3,1	2,3	2,5

* Bereinigt um nicht realisierte Wertveränderungen der Immobilien

** Operatives Ergebnis, bereinigt um nicht realisierte Veränderungen der Immobilien

Quelle: CdC Capital

Bitte lesen Sie die Angaben zu Interessenkonflikten sowie den Disclaimer am Ende dieses Dokumentes!

OPERATIVE GESCHÄFTSENTWICKLUNG

ARISTON mit Gewinnsprung im 1. Halbjahr 2011

Im ersten Halbjahr 2011 generierte das Unternehmen Umsatzerlöse und sonstige betriebliche Erträge in Höhe von 7,6 Mio. € (Vj. 4,7 Mio. €). Darin sind außerordentliche Erträge in Höhe von 3,25 Mio. € im Rahmen von Restrukturierungsmaßnahmen bei der Bonner Büroimmobilie enthalten. Für diese Immobilie konnte mittlerweile ein neuer langfristiger Mietvertrag mit dem städtischen Gebäudemanagement der Stadt Bonn abgeschlossen werden. Das EBT erhöhte sich in den ersten 6 Monaten des laufenden Geschäftsjahres um 207% von 0,6 Mio. € auf 2,0 Mio. €, das Ergebnis je Aktie belief sich auf 0,19 € (Vj. 0,04 €).

1. HJ / 2011 mit Umsatz- und Gewinnsprung

Aus den laufenden Erlösen der aktuellen Anleihenemission wurde zudem ein erstes Investitionsobjekt erworben. Dabei handelt es sich um eine Wohnimmobilie im renommierten Münchner Stadtteil Alt-Bogenhausen mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von rund 16 Mio. €.

Die in der Platzierung befindliche Unternehmensanleihe ist mit einer Laufzeit von 5 Jahren sowie einem Coupon von 7,25% p.a. ausgestattet. Die Emissionserlöse dienen der Wachstumsfinanzierung und sollen zu $\frac{3}{4}$ in das klassische Geschäft der Bestandshaltung fließen. Ergänzend dazu beabsichtigt die Gesellschaft, in opportunistische Immobiliensituationen außerhalb der klassischen Bestandshaltung zu investieren, sofern diese ein vergleichsweise überdurchschnittliches Wertschöpfungs- und Renditepotential bieten. Als Investitionsstandorte sind vor allem die wirtschaftlich starken Räume Süddeutschlands vorgesehen.

Derzeitige Platzierung einer Unternehmensanleihe zum Ausbau des Bestandportfolios sowie zur Investition in opportunistische Immobiliensituationen

EINSCHÄTZUNG UND FAZIT

Die vermeldeten Geschäftszahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2010 sowie für das erste Halbjahr 2011 verdeutlichen das profitable Geschäftsmodell der ARISTON Real Estate AG. Die derzeitige Begebung der 7,25%-Unternehmensanleihe dürfte weiteres Wachstumspotenzial eröffnen. Attraktive Kaufmöglichkeiten gepaart mit nach wie vor historisch günstigen Finanzierungsmöglichkeiten sollten der Gesellschaft Chancen eröffnen, sowohl ihr Bestandsportfolio um renditestarke Gewerbeimmobilien auszubauen als auch Erträge aus Sondersituation (u.a. Abbau von Leerstand, Objekt-Umkonzeptionierungen, Projektentwicklungen) zu generieren.

Angesichts des Sonderertrags aus der Bonner Büroimmobilie gegen Ende März 2011 ist das Unternehmen auf gutem Wege, den Gewinn im laufenden Geschäftsjahr abermals kräftig zu steigern. Wir haben unsere Gewinnschätzungen für das laufende Jahr bereits im letzten Update vom 1.4.2011 angehoben und erwarten nun einen Konzernüberschuss (nach Anteilen Dritter) in Höhe von rund 5,3 Mio. €, was einem Ergebnis pro Aktie von 0,58 € entsprechen würde. Basierend auf der Annahme einer vollständigen Platzierung der Unternehmensanleihe und den daraus resultierenden umsatz- und ertragssteigernden Investitionen in den Folgejahren belassen wir das **Kursziel auf 3,93 €**, woraus im Vergleich zum Börsenkurs bei Analysedatum von 1,84 € (19.08.2011, FSE Schlusskurs) ein Kursentwicklungspotenzial von 113,6% resultiert.

In Anbetracht des soliden Geschäftsmodells, der nochmals verbesserten Bonität der Anleihen-Emittentin sowie dem vorhandenen Kurspotenzial raten wir Investoren weiterhin sowohl zum Zeichnen der Anleihe als auch zum Kauf der unterbewerteten Aktie.

ANZEIGE GEMÄß FINANV

[VERORDNUNG ÜBER DIE ANALYSE VON FINANZINSTRUMENTEN VOM 17.12.2004]

„Trust Research“ ist eine Marke der CDC CAPITAL GMBH.

Interessenkonflikte

Die CDC CAPITAL GMBH oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen

1. hält keine Wertpapiere des untersuchten Unternehmens.
2. ist an der Emission von Wertpapieren des untersuchten Unternehmens beteiligt.
3. unterhält vertragliche Beziehungen mit dem untersuchten Unternehmen für die Erstellung von Analysen.

Das untersuchte Unternehmen ist nicht an der CDC CAPITAL GMBH beteiligt.

Anlageurteile

UNTERBEWERTET: Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 12 Monate einen Wertzuwachs von mindestens 15% des Wertes zum Analysedatum verzeichnen.

FAIR BEWERTET: Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 12 Monate in einem Korridor von +/- 15% um den Wert zum Analysedatum notieren.

ÜBERBEWERTET: Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 12 Monate eine Wertminderung von mindestens -15% des Wertes zum Analysedatum verzeichnen.

Angaben über Verfasser und Verantwortliche

Verfasser vorliegender Studie: M. Schwarz, CDC CAPITAL GMBH

Verantwortliches Unternehmen: CDC CAPITAL GMBH, Freischützstr. 96, 81927 München

Zusätzliche Angaben

Publikation: Update
Datum der Erstveröffentlichung: 22.08.2011
Datum der Kursdaten: 19.08.2011

Aufsichtsbehörde

CDC CAPITAL GMBH unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt.

DISCLAIMER

Die CDC CAPITAL GMBH erstellt ihre Studien unabhängig und frei von Meinungseinflüssen des untersuchten Unternehmens. Die enthaltenen Auffassungen und Prognosen stellen die freie Meinung des verfassenden Analysten der CDC CAPITAL GMBH dar und können sich aufgrund externer und Unternehmens interner Ereignisse sowie zum Zeitpunkt der Verfassung der Studie nicht bekannt gewordener Tatsachen jederzeit ändern.

Von der CDC CAPITAL GMBH erstellte Studien dienen ausschließlich der Information und beinhalten keine Basis für eine vertragliche oder andersartige Verpflichtung, gleich in welcher Form.

Die Studien der CDC CAPITAL GMBH werden aufgrund von frei zugänglichen und gemeinhin als zuverlässig geltenden Quellen erstellt. Eine Prüfung der Quellen erfolgt nicht. Direkt vom untersuchten Unternehmen erhaltene Informationen werden nach Prüfung auf Plausibilität aufgrund der Verkehrsauffassung in gutem Treu und Glauben verwendet. Eine Gewährleistung für die in den Studien enthaltenen Informationen und Daten wird ausdrücklich nicht übernommen. Für einen Schaden, der aus der Verwendung der Studien und deren Inhalte der CDC CAPITAL GMBH resultiert, übernimmt die Gesellschaft keine Verantwortung oder Haftung. Investitionsentscheidungen sind nicht aufgrund der Studien der CDC CAPITAL GMBH zu treffen. Die Gesellschaft empfiehlt Investitionsentscheidungen durch andere Quellen, wie ordnungsgemäß genehmigte Prospekte, zu treffen.

Die Dokumente sind im Vereinigten Königreich nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Order 1996 (in derzeit geltender Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden.

Weder die Dokumente noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Die Compliance Regelungen der CDC CAPITAL GMBH entsprechen den Vorschriften der Richtlinie zur Konkretisierung der Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 33 WpHG.



TRUST RESEARCH

CdC Capital GmbH
Freischützstr. 96
81927 München
Tel. +49 89 480 58 06-15
Fax: +49 89 480 58 06-20
info@cdc-capital.com
www.cdc-capital.com