

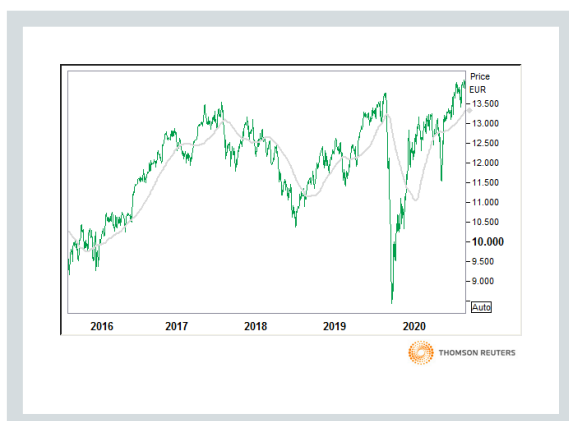
Marktdaten im Überblick.....	2
.....	2
Unternehmenskommentare.....	3
LEG Immobilien.....	3
Rechtliche Hinweise.....	4



Marktdaten im Überblick

	Schlusskurs	Vortag	Änderung
Deutschland			
DAX	14.562,25	14.540,25	0,15%
MDAX	31.899,09	31.571,28	1,04%
TecDAX	3.361,56	3.305,79	1,69%
Bund-Future	171,97	171,32	0,38%
10j. Bund in %	-0,35	-0,31	-0,03
3M-Zins in %	-0,54	-0,54	0,00
Europa			
Euro Stoxx 50	3.834,42	3.819,92	0,38%
FTSE 100	6.722,56	6.725,60	-0,05%
SMI	10.872,97	10.909,77	-0,34%
Welt			
Dow Jones	32.297,02	31.832,74	1,46%
Nasdaq	13.068,83	13.073,82	-0,04%
Nikkei	29.211,64	29.036,56	0,60%
Rohstoffe und Devisen			
Gold (US-Dollar je Feinunze)	1.733,13	1.726,71	0,37%
Brent-Öl (US-Dollar je Barrel)	68,50	67,87	0,93%
Euro in US-Dollar	1,1957	1,1929	0,23%

DAX (Kurs und 90 Tage moving average)



Bund-Future (Kurs und 90 Tage moving average)



Unternehmenskommentare

LEG Immobilien

Kaufen (Kaufen)

Kurs am 10.03.21 um 17:35 h:	110,92 EUR
Kursziel:	140,00 EUR
Erstellung abgeschlossen	11.03.2021/15:00
Erstmals weitergegeben	11.03.2021/16:00
Marktkap.:	8,09 Mrd. EUR
Branche:	Immobilien
Land:	Deutschland
WKN:	LEG111
Reuters:	/LEGn.DE

Kennzahlen	12/19	12/20e	12/21e
Gewinn	5,03	5,13	5,58
Kurs/Gewinn	21,4	21,6	19,9
Dividende	3,60	3,73	4,10
Div.-Rendite	3,4%	3,4%	3,7%
Kurs/Umsatz	12,6	12,4	11,4
Kurs/EBIT	18,3	18,3	16,7



Performance	3 Mon.	6 Mon.	12 Mon.
Absolut	-7,1%	-9,8%	7,8%
Relativ z. DAX	-16,2%	-18,0%	-22,6%

Erstempfehlung: 19.05.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

20.11.2020 Von Halten auf Kaufen

Anlass:

Geschäftszahlen für 2020

Fakten:

Im vergangenen Jahr verbesserte LEG die Mieteinnahmen um 7,0 % auf 627,3 Mio. €. Das organische Mietwachstum betrug 2,3 %. Der FFO (Funds From Operations: Ergebnis nach Zinsen und Steuern, vor Abschreibungen) legte um 12,3 % auf 383,2 Mio. € zu. Der Net Asset Value je Aktie stieg gegenüber dem 31.12.19 um 16,5 % auf 122,65 €. Der Verschuldungsgrad war im Jahresvergleich stabil bei 37,6 %. Die Dividende/Aktie soll um 5 % auf 3,78 € erhöht werden. Der Ausblick für 2021 wurde bestätigt. LEG erwartet ein FFO von 410-420 Mio. € (+7-10% ggü. 2020). Das organische Mietwachstum soll 3 % betragen.

Einschätzung:

LEGs Geschäftszahlen waren wie erwartet positiv und profitierten von Mietsteigerungen, Zukäufen, einer Reduzierung der (niedrigen) Leerstandsquote, der Senkung operativer Kosten sowie Verbesserungen im Finanzergebnis. Der Dividendenvorschlag lag etwas über den Markterwartungen. LEG erreichte wie angekündigt das obere Ende der FFO-Guidance.

Der Ausblick für 2021 wurde bestätigt. Die Hauptfaktoren für die Steigerungsraten liegen in weiteren Investitionen in den Bestand sowie Zukäufen. So hatte LEG 2020 9.500 Wohnungen akquiriert, die 2021 noch positive Konsolidierungseffekte haben. Für dieses Jahr plant LEG weitere 7.000 Wohnungen zu erwerben.

Trotz ansprechender operativer Performance und guter Aussichten notiert die Aktie deutlich unter ihren Höchstkursen. Hier gibt es u.E. mehrere Gründe. Einer ist die Sektorrotation. So favorisieren viele Marktteilnehmer aufgrund der erwarteten Konjunkturerholung zyklische Branchen. Ein anderer dürfte der jüngste Zinsanstieg sein, den wir jedoch unproblematisch sehen. So notieren 10-jährige Bundesanleihen weiterhin im Minusbereich und dies sollte 2021 fortbestehen. Somit bleibt die Dividendenrendite attraktiv.

Trotz der Corona-Krise und der Verschärfung des Mietrechts bleiben die Perspektiven für den deutschen Wohnungsmarkt gut. Infolge dessen dürfte LEG auch 2021 Mietsteigerungen durchsetzen und Aufwertungen des Immobilienportfolios verbuchen können. Bei einem von uns erwarteten positiven Gesamtertrag (Kursentwicklung zzgl. Dividendenzahlung(en) innerhalb von 12 Monaten) von über 10% lautet unser Votum für die Aktie weiterhin Kaufen (Kursziel unverändert 140,00 €).

Analyst: Markus Glockenmeier, CFA

Tel. +49 201 8115-565

markus.glockenmeier@national-bank.de

Rechtliche Hinweise: WICHTIGE INFORMATION: BITTE LESEN !

Die in dieser Ausgabe enthaltenen Angaben, verwendeten Zahlen und Informationen beruhen auf eigener Kenntnis und/oder dritten Quellen (Bloomberg, Thomson Reuters, Unternehmen, Börsen-Zeitung, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Handelsblatt, Finanz und Wirtschaft, Wall Street Journal, Financial Times, Dow Jones Newswire, dpa-afx, IWF, OECD, Eurostat, Statistisches Bundesamt) die wir hinsichtlich der Recherche und Prüfung für verlässlich halten. Die Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Angaben können wir nicht übernehmen. Diese Ausgabe stellt keine Anlageberatung dar, sondern dient ausschließlich dem Zweck, eine Hilfe für die eigene und selbständige Anlageentscheidung zu bieten. Die Meinungsäußerungen der Autoren geben deren aktuelle Einschätzung wieder, die sich ohne Ankündigung ändern kann, und stimmen nicht notwendigerweise mit der Auffassung der NATIONAL-BANK AG überein. Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für eine vergleichbare künftige Entwicklung. Die NATIONAL-BANK AG übernimmt keinerlei Haftung für den Fall der Verwendung der veröffentlichten Informationen oder deren Inhalt.

Aufsichtsbehörde:

Die NATIONAL-BANK AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn.

Mögliche Interessenkonflikte:

Diese Ausgabe wurde in Übereinstimmung mit den internen Regeln der NATIONAL-BANK AG zum Umgang von möglichen Interessenkonflikten erstellt. Danach sind in einer Anlageempfehlung mögliche Interessenkonflikte der NATIONAL-BANK AG zur Information der Anleger offen zu legen. Im Einzelnen sind dies:

- 1) Der Verfasser einer Anlageempfehlung oder einer seiner Mitarbeiter bzw. Kollegen hält unmittelbar die den Gegenstand der Anlageempfehlung bildenden Wertpapiere oder hierauf bezogene Derivate.
- 2) Ein Mitglied der Geschäftsleitung oder ein Mitarbeiter der NATIONAL-BANK AG ist Mitglied im Vorstand oder Aufsichtsrat der zur Anlage empfohlenen Gesellschaft.
- 3) Die NATIONAL-BANK AG hält Anteile von mehr als 5% des Aktienkapitals der bewerteten Gesellschaft.
- 4) Die NATIONAL-BANK AG hält Nettoverkaufs- oder -kaufposition, welche die Schwelle von 0,5% des Aktienkapitals der bewerteten Gesellschaft überschreitet.
- 5) Die NATIONAL-BANK AG war in den vergangenen zwölf Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten der bewerteten Gesellschaft federführend beteiligt.

Die Überwachung der korrekten Handhabung möglicher Interessenkonflikte obliegt dem Compliance Beauftragten der NATIONAL-BANK AG.

Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u.a. Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode), Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Ertragswert der Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Unternehmenserfolge, d.h. des Barwertes der zukünftigen Nettoausschüttungen des Emittenten, darstellt. Der Ertragswert wird somit durch die erwarteten künftigen Unternehmenserfolge und durch den angewandten Kapitalisierungszinsfuß bestimmt. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinnverhältnis, Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

Bei der Einstufung von Anlageempfehlungen stellen die Analysten (gültig ab 01.07.2020) auf den von ihnen erwarteten Gesamtertrag (Kursentwicklung zzgl. Dividendenzahlung(en)) des bewerteten Finanzinstruments des folgenden 12-Monatszeitraums ab. Dabei bedeutet die Einstufung "Kaufen", dass ein Gesamtertrag von mindestens 10% erwartet wird. Die Einstufung "Halten" bedeutet, dass ein Gesamtertrag von 0% bis 10% erwartet wird. Die Einstufung "Verkaufen" bedeutet, dass ein negativer Gesamtertrag erwartet wird. Weitere Informationen zu den geschützten Bewertungsmodellen finden sich auf der Homepage der NATIONAL-BANK AG unter

https://www.national-bank.de/fileadmin/user_upload/Kapitalmarkt/Verordnung_2016-958.pdf

sowie eine Übersicht der Empfehlungen unter

https://www.national-bank.de/fileadmin/user_upload/Kapitalmarkt/Uebersicht_Empfehlungen.pdf.

Sensitivität der Bewertungsparameter

Die zur Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalabflussberechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, der gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertvorstellungen ergeben. Veränderungen im Steuerrecht, beim Wechselkurs und, in bestimmten Branchen, auch bei Regulierungen können sich gleichfalls auf die Bewertung auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen:

Es existiert keine zeitliche Bedingung für die Aktualisierungen einer Anlageempfehlung, da diese laufend überprüft wird. Ein Datum oder eine Frequenz für eine Aktualisierung der Anlageempfehlungen kann daher nicht angegeben werden. Falls eine zeitliche Bedingung vorgesehener Aktualisierungen einer Anlageempfehlung existiert bzw. eine Änderung bereits angekündigter derartiger Bedingungen eintritt, so wird dies in der Anlageempfehlung genannt.

Beschreibung der organisatorischen internen Regelungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten und eine Angabe zur Vergütungspolitik

Die Informationen können auf der Homepage der NATIONAL-BANK AG abgerufen werden:

https://www.national-bank.de/fileadmin/user_upload/Kapitalmarkt/Verordnung_2016-958.pdf.