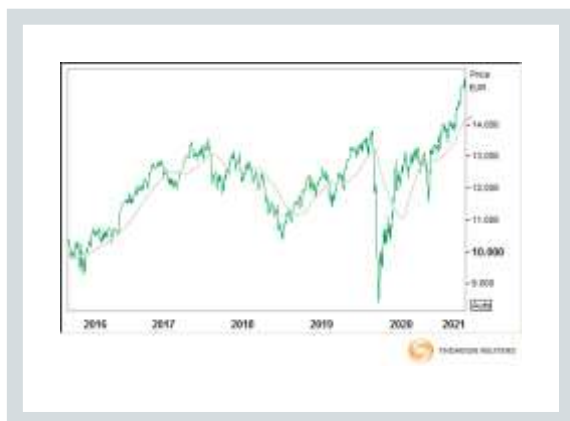


Marktdaten im Überblick.....	2
.....	2
Unternehmenskommentare.....	3
TAG Immobilien.....	3
Rechtliche Hinweise.....	4

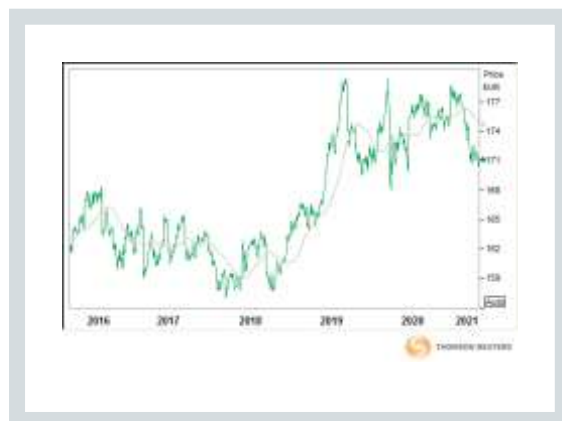
Marktdaten im Überblick

	Schlusskurs	Vortag	Änderung
Deutschland			
DAX	15.385,63	15.399,65	-0,09%
MDAX	32.533,57	32.665,02	-0,40%
TecDAX	3.381,70	3.427,58	-1,34%
Bund-Future	170,16	170,47	-0,18%
10j. Bund in %	-0,21	-0,22	0,00
3M-Zins in %	-0,53	-0,53	0,00
Europa			
Euro Stoxx 50	4.024,04	4.034,25	-0,25%
FTSE 100	7.118,67	7.129,71	-0,15%
SMI	11.100,37	11.173,57	-0,66%
Welt			
Dow Jones	34.940,59	34.777,76	0,47%
Nasdaq	13.624,29	13.752,24	-0,93%
Nikkei	29.518,34	29.357,82	0,55%
Rohstoffe und Devisen			
Gold (US-Dollar je Feinunze)	1.845,14	1.831,24	0,76%
Brent-Öl (US-Dollar je Barrel)	68,77	68,26	0,75%
Euro in US-Dollar	1,2170	1,2166	0,03%

DAX (Kurs und 90 Tage moving average)



Bund-Future (Kurs und 90 Tage moving average)



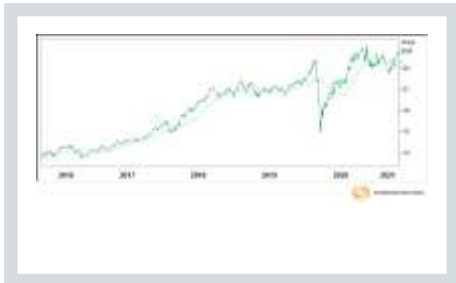
Unternehmenskommentare

TAG Immobilien

Halten (Halten)

Kurs am 07.05.21 um 17:35 h:	25,19 EUR
Kursziel:	24,50 EUR
Erstellung abgeschlossen	10.05.2021/15:30
Erstmals weitergegeben	10.05.2021/17:00
Marktkap.:	3,71 Mrd. EUR
Branche:	Immobilien
Land:	Deutschland
WKN:	830350
Reuters:	/TEGG.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Gewinn	2,69	1,78	1,72
Kurs/Gewinn	8,4	14,1	14,6
Dividende	0,88	0,92	0,96
Div.-Rendite	3,9%	3,6%	3,8%
Kurs/Umsatz	4,8	10,8	10,4
Kurs/EBIT	5,7	8,0	8,3



Performance	3 Mon.	6 Mon.	12 Mon.
Absolut	2,5%	0,0%	23,0%
Relativ z. DAX	-7,1%	-14,4%	-12,7%

Erstempfehlung: 19.06.2017

Historie der Umstufungen (12 Monate): -

Anlass: Geschäftszahlen für Q1 2021

Fakten:

Im ersten Quartal erhöhten sich die Nettomieterlöse um 4,3 % auf 83,1 Mio. Auf vergleichbarer Basis stiegen die Mieteinnahmen um 1,4 %. Der FFO (operatives Ergebnis nach Zinsen und Steuern) stieg um 8,6 % auf 45,6 Mio. € bzw. 0,31 €/Aktie. Der Vermögenswert je Aktie (EPRA NTA (Net Tangible Assets)) erhöhte sich gegenüber dem Jahresende 2020 leicht auf 22,45 €. Der Verschuldungsgrad war nahezu stabil bei 44,8 % (31.12.20: 45,1 %).

Für 2021 bestätigte TAG seinen Ausblick und erwartet weiterhin einen FFO von 178-182 Mio. € (+4 % ggü. 2020) bzw. 1,23 €/Aktie. Die Dividende/Aktie für das Geschäftsjahr 2021 soll um 4 % auf 92 Cents steigen.

Einschätzung:

Die Quartalszahlen lagen im Erwartungsrahmen. Die Zuwachsraten bzw. Kennzahlen sind im Vergleich zu Wettbewerbern jedoch schwächer, beispielsweise beim organischen Mietwachstum. TAG besitzt 88.000 Wohnungen in Regionen mit geringeren Mietniveaus (sogenannte B- und C-Standorte) infolge dessen das Unternehmen stärker als Wettbewerber von der Corona-Krise betroffen scheint. Dies macht sich auch in höheren Leerstandsquoten (Q1/21: 5,9 %) bemerkbar. Für den weiteren Verlauf des Jahres wird jedoch mit einem Leerstandsabbau gerechnet. Positiv ist zu bemerken, dass die Finanzierungskosten, unterstützt von einem im März begebenen Schulscheindarlehen, weiter auf 1,4 % reduziert werden konnten. Für den Rest des Jahres gibt es aber keine größeren Fälligkeiten, so dass sich die durchschnittlichen Refinanzierungskosten nicht weiter senken lassen dürften.

Den Ausblick für 2021 bestätigte TAG wie erwartet. Dieser sieht Wachstumsraten von 4 % vor, was vergleichsweise moderat ist. Hinzu kommt die u. E. im Vergleich zu Wettbewerbern schwächere Positionierung. Im Gegensatz dazu notiert die Aktie weiterhin deutlich über ihrem inneren Wert. Im Jahresverlauf sind moderate Wertsteigerungen des Immobilienvermögens zu erwarten, wodurch sich die Bewertung verbessern dürfte. In Antizipation dessen erhöhen wir das Kursziel auf 24,50 (alt: 22,50 €) und bekräftigen unsere Halten-Empfehlung.

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.