

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



Marktdaten im Überblick

	Schlusskurs	Vortag	Änderung
Deutschland			
DAX	26.444,07	26.331,07	0,43%
MDAX	32.299,77	32.335,17	-0,11%
TecDAX	4.084,05	4.067,62	0,40%
Bund-Future	124,73	124,74	-0,01%
10j. Bund in %	3,16	3,16	0,00
3M-Zins in %	2,51	2,49	0,01
Europa			
Euro Stoxx 50	6.563,67	6.533,99	0,45%
FTSE 100	10.801,07	10.833,15	-0,30%
SMI	14.480,89	14.449,47	0,22%
Welt			
Dow Jones	53.770,27	53.791,85	-0,04%
Nasdaq	26.588,49	26.445,45	0,54%
Nikkei	68.308,59	67.524,06	1,16%
Rohstoffe und Devisen			
Gold (US-Dollar je Feinunze)	4.375,06	4.408,29	-0,75%
Brent-Öl (US-Dollar je Barrel)	93,58	93,17	0,43%
Euro in US-Dollar	1,1521	1,1526	-0,04%

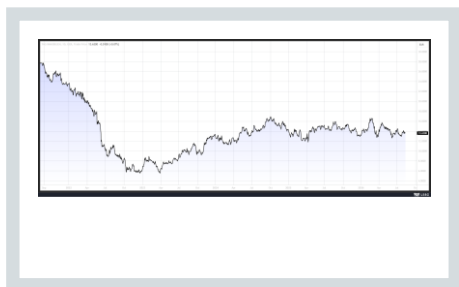
Unternehmenskommentare

TAG Immobilien

Halten (Halten)

Kurs am 12.08.26 um 17:35 h:	13,56 EUR
Kursziel:	16,00 EUR
Erstellung abgeschlossen	13.08.2026/14:00
Erstmals weitergegeben	13.08.2026/15:00
Marktkap.:	2,58 Mrd. EUR
Branche:	Immobilien
Land:	Deutschland
WKN:	830350
Reuters:	/TEGG.DE

Kennzahlen	12/24	12/25e	12/26e
Gewinn	0,84	1,35	1,44
Kurs/Gewinn	18,8	10,0	9,4
Dividende	0,40	0,40	0,51
Div.-Rendite	2,7%	3,0%	3,8%
Kurs/Umsatz	6,7	5,9	5,2
Kurs/EBIT	18,3	5,5	4,3



Performance	3 Mon.	6 Mon.	12 Mon.
Absolut	-6,2%	-13,5%	-11,4%
Relativ z. DAX	-14,0%	-18,1%	-18,6%

Erstempfehlung: 19.06.2017

Historie der Umstufungen (12 Monate): -

Anlass: Zahlen für das erste Halbjahr 2026

Fakten: TAG Immobilien erreichte im ersten Halbjahr 2026 einen Anstieg der Nettomieterlöhse von 6,7 % auf 197 Mio. €, das organische Mietwachstum in Deutschland betrug 2,9 % und 2,4 % in Polen. Der FFO (operatives Ergebnis nach Zinsen und Steuern) stieg 9 % auf 100,2 Mio. €. Der Vermögenswert je Aktie (EPRA NTA (Net Tangible Assets)) legte leicht um 2 % auf 21,38 € zu. Der Verschuldungsgrad sprang auf 45,4 % vs. 41,0 % (12/25).

Der Ausblick für 2026 wurde bestätigt. Beim FFO erwartet TAG weiterhin das obere Ende der Spanne von 187-197 Mio. € zu erreichen. Dies wäre ein Zuwachs von 9 %, allerdings nur von 2 % pro Aktie (aufgrund höherer Aktienanzahl nach Kapitalerhöhung!).

Einschätzung: Das Zahlenwerk lag im Rahmen der Markterwartungen. Im Inland profitiert TAG von angespannten Mietmärkten und von der Erholung der Immobilienmärkte und konnte folglich im ersten Halbjahr eine Wertsteigerung des deutschen Immobilienportfolios von 1,5 % erreichen. Der Ausblick wurde erwartungsgemäß bestätigt.

Der Börsengang der polnischen Tochtergesellschaft ROBYG (Juni/Juli) gelang. TAG nahm durch den Verkauf eines Teils der Aktien und Barkapitalerhöhungen 282 Mio. Euro ein. Die Mittel will TAG in Mietwohnungsbestände in Deutschland und Polen investieren. Auch nach dem IPO will TAG mit einem Anteil von 67 % Mehrheitsaktionärin von ROBYG bleiben. Die Einnahmen helfen auch die Verschuldung zu senken. Unter Einbezug des ROBYG-IPO liegt der LTV bei nur noch ca. 42,2 %.

Trotz positiver Fundamentaldaten bleibt die Aktienkursentwicklung des Immobiliensektors enttäuschend. Negativ wirkt hier vor allem der Anstieg der Anleiherenditen, der zinssensible Immobilienaktien belastet und Refinanzierungen verteuert. TAG hat sich deutlich besser entwickelt als die größeren Wettbewerber und profitierte dabei vom erfolgreichen Börsengang von ROBYG, der hilft die Verschuldung in den Griff zu bekommen. Fantasie kommt durch das Geschäft in Polen, was kräftig ausgebaut wird, jedoch relativ klein (8%-EBITDA-Anteil) ist. Wir sehen dies aber mittlerweile eingepreist und bevorzugen unter den deutschen Wohnimmobilienwerten weiterhin die größeren Wettbewerber, die u.E. besser positioniert sind. Die Aktienkursentwicklung dürfte vorerst von der Entwicklung der Anleiherenditen bestimmt bleiben! Wir bekräftigen unsere Halten-Empfehlung für TAG sowie das Kursziel von 16,00 €.

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 - falls zutreffend - mögliche Interessenkonflikte der NATIONAL-BANK AG zur Information der Anleger offenzulegen. Im Einzelnen sind dies folgende Umstände:

- 1) Die NATIONAL-BANK, der Verfasser einer Anlageempfehlung, eine an der Erstellung beteiligte Personen oder eine solche, die vor der Weitergabe Zugang zu der Empfehlung hatte,
 - a) hält Anteile von mehr als 5% des gesamten emittierten Aktienkapitals oder
 - b) ist im Besitz einer Nettoverkaufs- oder Kaufposition, welche die Schwelle von 0,5% des gesamten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Art. 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 berechnet wurde.
- 2) Die NATIONAL-BANK AG war in den vergangenen zwölf Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten der bewerteten Gesellschaft federführend oder mitführend beteiligt.
- 3) Die NATIONAL-BANK hat mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A und B der Richtlinie 2014/65/EU getroffen.
- 4) Die NATIONAL-BANK AG hat mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen getroffen.

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 Verhältnisskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinnverhältnis, Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältnisskennzahlen 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/Übersicht_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 ebenfalls 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.

4

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.