

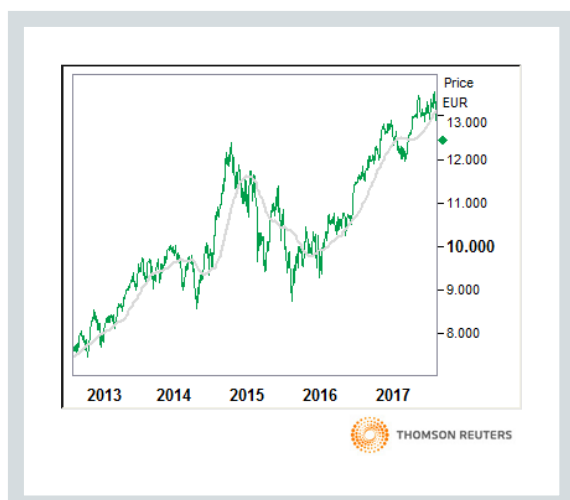
Marktdaten im Überblick.....2
Unternehmenskommentare3
 Hamborner REIT..... 3
Rechtliche Hinweise.....4



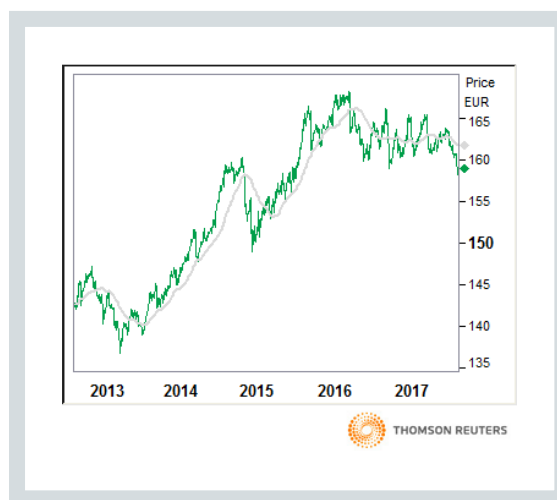
Marktdaten im Überblick

	Schlusskurs	Vortag	Änderung
Deutschland			
DAX	12.590,43	12.392,66	1,60%
MDAX	25.884,29	25.238,79	2,56%
TecDAX	2.558,92	2.479,93	3,19%
Bund-Future	158,02	158,51	-0,31%
10j. Bund in %	0,75	0,69	0,05
3M-Zins in %	-0,33	-0,33	0,00
Europa			
Euro Stoxx 50	3.454,52	3.394,92	1,76%
FTSE 100	7.279,42	7.141,40	1,93%
SMI	8.975,01	8.836,71	1,57%
Welt			
Dow Jones	24.893,35	24.912,77	-0,08%
Nasdaq	7.051,98	7.115,88	-0,90%
Nikkei	21.890,86	21.645,37	1,13%
Rohstoffe und Devisen			
Gold (US-Dollar je Feinunze)	1.318,52	1.324,10	-0,42%
Brent-Öl (US-Dollar je Barrel)	65,48	67,19	-2,55%
Euro in US-Dollar	1,2264	1,2377	-0,91%

DAX (Kurs und 90 Tage moving average)



Bund-Future (Kurs und 90 Tage moving average)



Unternehmenskommentare

Hamborner REIT

Halten (Halten)

Kurs am 07.02.18 um 17:35 h:	9,47 EUR
Erstellung abgeschlossen:	07.02.2018/11:00
Erstmals weitergegeben:	07.02.2018/11:20
Kursziel:	9,80 EUR
Marktkap.:	0,75 Mrd. EUR
Branche:	Immobilien
Land:	Deutschland
WKN:	601300
Reuters:	/HABG.DE

Kennzahlen	12/16	12/17e	12/18e
Gewinn	0,26	0,25	0,25
Kurs/Gewinn	35,0	37,9	37,9
Dividende	0,43	0,44	0,46
Div.-Rendite	4,7%	4,7%	4,9%
Kurs/Umsatz	8,6	9,7	8,8
Kurs/Op Ergebnis	10,2	22,2	21,6



Performance	3 Mon.	6 Mon.	12 Mon.
Absolut	2,4%	2,4%	6,0%
Relativ z. DAX	9,7%	0,8%	-2,0%

Erstempfehlung: 20.05.2016

Historie der Umstufungen (12 Monate):

09.11.2017	Von Verkauften auf Halten
09.05.2017	Von Kaufen auf Verkauften

Anlass: Vorlage vorläufiger Jahreszahlen für 2017

Fakten:

Vorläufigen Zahlen zufolge stiegen die Miet- und Pächterlöse 2017 um 20 % auf 74,1 Mio. €. Das EBIT verbesserte sich um 3 % auf 32,5 Mio. € und der Jahresüberschuss um 2 % auf 17,7 Mio. €. Die Funds From Operations (FFO) erhöhten sich um 24 % auf 44,7 Mio. € bzw. auf 56 Cents je Aktie. Vor allem aufgrund der im letzten Jahr getätigten Zukäufe (Volumen 215 Mio. €) stieg der Portfoliowert der Immobilien um 22 % auf 1,36 Mrd. €. Die Neubewertung der Bestandsimmobilien führte lediglich zur einer Wertsteigerung von 2,9 %. Der NAV/Aktie konnte um 5,3 % auf 10,15 € gesteigert werden. Der Verschuldungsgrad legte aufgrund von Zukäufen auf 39,6 % (2016: 30,1%) zu. Hamborner schlägt der HV eine Dividenderhöhung je Aktie von 43 Cents auf 45 Cents (+4,7 %) vor.

Einschätzung:

Hamborner legte solide Zahlen vor, die hinsichtlich Mieterträgen und FFO genau im Rahmen der Unternehmenszielsetzungen ausfielen. Der Dividendenvorschlag verfehlte hingegen die Markterwartungen. Einen Ausblick für 2018 gibt es Ende März. Ausschlaggebend für die hohen Zuwachsraten bei den Mieterlösen und beim FFO waren die im letzten Jahr getätigten Zukäufe. Das organische Wachstum ist gering, da aufgrund der niedrigen Inflationsraten bei den Bestandsmietern kaum Mieterhöhungen möglich sind, denn Mieterhöhungen sind oft an die Inflationsrate (Indexierung) gekoppelt. Das Wachstum wird sich 2018 in Anbetracht der Konsolidierungseffekte fortsetzen. Dies betrifft zum einen positive Effekte aus den im Jahresverlauf 2017 konsolidierten Objekten. Zum anderen kommen drei weitere Zukäufe hinzu, die 2017 getätigt wurden und die Hamborner im Januar 2018 übernommen hat. Für weitere Zukäufe besitzt das Duisburger Unternehmen noch eine Kriegskasse von 160 Mio. €, die sicherlich eingesetzt werden. Das Auffinden attraktiver Objekte ist schwieriger geworden, doch ist das Finanzierungsumfeld weiterhin positiv. Aufgrund des Niedrigzinsumfelds konnten die durchschnittlichen Finanzierungskosten weiter gesenkt werden und die Refinanzierungen für 2018 wurden bereits getätigt. Die Aktie notiert mit einem leichten Abschlag zum NAV, besitzt im Gegensatz zu Wohnimmobilienwerten jedoch weniger Wachstumspotential und Fantasie (z. B. hinsichtlich der Neubewertung der Bestandsimmobilien). Daher bekräftigen wir bei leicht erhöhtem Kursziel von 9,80 € (bisher 9,50 €) 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 sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

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 die von ihnen erwartete Wertentwicklung innerhalb des folgenden 6-12-Monatszeitraums ihrer Einschätzung der gesamten erwarteten Kursentwicklung auf dem jeweiligen Markt gegenüber. Dabei fließt das vorstehend Beschriebene und ganz allgemein ihre Sicht der künftigen Markt- und Konjunktorentwicklung in die Bewertung ein. Innerhalb dieses allgemeinen Rahmens bedeutet die Einstufung "Kaufen", dass die erwartete Wertentwicklung des Gegenstands der Anlageempfehlung über dem Kursverlauf des Marktes liegt. "Halten" bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung des Gegenstands der Anlageempfehlung im Marktdurchschnitt liegt. "Verkaufen" bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung des Gegenstands der Anlageempfehlung unter dem Kursverlauf des Marktes liegt. Weitere Informationen zu den geschützten Bewertungsmodellen finden sich auf der Homepage der NATIONAL-BANK AG unter https://www.national-bank.de/fileadmin/user_upload/nationalbank/Vermögensmanagement/Research/Verordnung_2016-958.pdf sowie eine Übersicht der Empfehlungen unter https://www.national-bank.de/fileadmin/user_upload/nationalbank/Vermögensmanagement/Research/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 gesamtconjunkturalen 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/nationalbank/Vermögensmanagement/Research/Verordnung_2016-958.pdf.