

HAMBORNER REIT AG

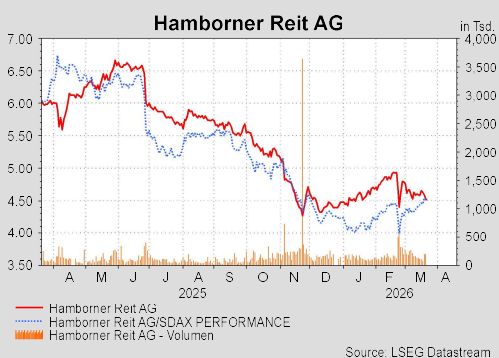
Kaufen (-)

Kursziel	8,20 € (-)
Kurspotenzial	81,4%
Kurs (20.03.2026)	4,52 €
ISIN	DE000A3H2333
Marktkapitalisierung	367,7 Mio. €
Anzahl Aktien	81,34 Mio.
Marktsegment	SDAX, REIT, Prime Standard
Homepage	www.hamborner.de

Kennzahlen und Prognosen

in Mio. €/€	2024	2025p	2026e	2027e
Mieterlöse	93,0	90,3	88,5	90,7
Mietergebnis	80,3	78,3	76,7	78,7
FFO	51,6	48,6	40,0	41,0
FFO je Aktie	0,63	0,60	0,49	0,50
Ergebnis je Aktie*	0,20	0,15	0,18	0,25
Dividende je Aktie	0,48	0,39	0,32	0,33
NTA je Aktie	9,79	9,07	8,95	9,37
FFO/Kurs	10,1%	13,2%	10,9%	11,2%
Dividendenrendite	7,6%	8,6%	7,1%	7,3%
Kurs/NTA	0,64	0,50	0,50	0,48
LTV-Quote	43,7%	44,3%	43,9%	43,6%

*At-Cost-Accounting



Finanzkalender

- 22.04.2026: GB 2025
- 07.05.2026: Q1'2026
- 03.06.2026: Hauptversammlung
- 04.08.2026: H1'2026
- 10.11.2026: 9M'2026

Aktionärsstruktur

12,20% RAG-Stiftung
87,80% Streubesitz

Analysten

Ulf van Lengerich
Tel.: +49 (0) 6131 - 48 60 654
ulengerich@solventis.de

Strategieanpassung zum „Retail-REIT“: Mehr Nahversorgung und Baumärkte weniger Büro – risikoarmer Dividententitel

HAMBORNER hat Ende Februar eine Anpassung der Portfoliostruktur angekündigt. Aufgrund tiefgreifender struktureller Veränderungen im Büromarkt (Home-Office, KI, Demographie) soll der Fokus zukünftig nur noch auf Einzelhandelsimmobilien der Nahversorgung sowie Baumärkten liegen. Durch selektive Verkäufe soll der Büroanteil am Gesamtportfolio mittelfristig auf 10 - 20% (aktuell: 43%) sinken. Damit will sich Hamborner als „Retail-REIT“ mit geringem Risiko am Markt positionieren. Der Status als dividendenstarker Titel wird dadurch weiter gefestigt. Wir sehen den fairen Wert der HAMBORNER-Aktie bei 8,20 € und sprechen eine Kaufempfehlung aus.

Auf der HV am 03.06. soll eine Dividende von 0,39 € je Aktie beschlossen werden. Das entspricht einer Dividendenrendite von rd. 8%. HAMBORNER bleibt bei einer erwartbaren Absenkung der Dividende für 2026 ein attraktiver Dividententitel. Die Dividendenstrategie sieht eine Ausschüttung von 60 - 70% des FFO vor. Für die Mitte der Guidance 2026 entspricht dies ~0,32 € oder einer Dividendenrendite 2026e von fast 7%.

HAMBORNER verzeichnete im Gj. 2025 einen Rückgang der Immobilienwerte um 4,6% like-for-like (Vj. -1,8%). Sowohl Büroimmobilien (-4,2% yoy; Portfolio-Anteil: ~43%) als auch Einzelhandelsimmobilien (-4,9% yoy; ~57%) waren von Wertanpassungen betroffen. Neben der allgemeinen negativen Marktentwicklung drückte der erhöhte Investitionsbedarf auf die Werte der Immobilien. In Folge der Wertanpassungen und der Dividendenausschüttung (0,48 €) sank der NAV je Aktie im Gj. 2025 um 7,3% auf 9,07 € (Vj. 9,79 €).

Die Leerstandsquote lag Ende 2025 bei relativ niedrigen 3,5% (Vj. 2,8%). Die Restlaufzeit der Mietverträge von Ø 5,3 Jahren (Vj. 5,8 Jahre) bietet hohe Visibilität und Stabilität bei den Mieteinnahmen.

Stabile Finanzstruktur: Mit einem LTV von 44,3% (Vj. 43,7%) ist die Gesellschaft weiterhin solide finanziert. Die Ø-Zinskosten betragen 2,1% und haben eine Zinsbindung von im Schnitt 3,2 Jahren. Der Zinsdeckungsgrad (EBITDA) beträgt 5,0x.

Prognose 2026: HAMBORNER rechnet aufgrund erfolgter Verkäufe sowie höheren Aufwendungen mit rückläufigen Mieterlösen von 87,5 - 89,5 Mio. € (Vj. 90,3 Mio. €) sowie niedrigerem FFO von 38,0 - 42,0 Mio. € (Vj. 48,6 Mio. €).

Der Verkauf ausgewählter Büroobjekte soll ohne Zeitdruck wertoptimiert erfolgen. Das freiwerdende Kapital steht dann für die Reallokation in Einzelhandelsimmobilien zur Verfügung.

Wir bewerten die HAMBORNER-Aktie gleichgewichtet anhand des NAV 2026e (rd. 9,00 €) sowie eines Dividenden-Diskontierungsmodells (7,38 €). Es ergibt sich ein fairer Wert der HAMBORNER-Aktie von 8,20 €.

BITTE BEACHTEN SIE UNSEREN DISCLAIMER AB SEITE 5

HAMBORNER REIT: Dividenden-Diskontierungs-Modell (in Tsd. €)

	2025p	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	2036e
FFO Mio. €	48,6	40,0	41,0	42,0	43,7	45,4	47,2	49,1	51,1	53,1	55,3	57,5
Wachstumsrate	-5,8%	-17,7%	2,5%	2,4%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
FFO je Aktie €	0,60	0,49	0,50	0,52	0,54	0,56	0,58	0,60	0,63	0,65	0,68	0,71
Dividende je Aktie €	0,39	0,32	0,33	0,36	0,38	0,42	0,44	0,45	0,47	0,49	0,51	0,53
Ausschüttungsquote	65,3%	65,1%	65,0%	70,0%	70,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%
Kumulierte EK-Kosten	100,0%	107,5%	115,5%	124,1%	133,3%	143,2%	153,9%	165,4%	177,7%	190,9%	205,1%	220,4%
Diskontierte Dividenden €		0,39	0,30	0,28	0,29	0,28	0,29	0,28	0,27	0,27	0,26	0,25
Summe Diskontierte Dividenden		3,41										
Diskontierte TV		3,98										
Fairer Wert der Aktie €		7,38										

Quelle: Solventis Research, HAMBORNER REIT AG

HAMBORNER REIT: GuV (in Tsd. €, at cost Bilanzierung)

	2024	yoy	2025p	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy
Mieterlöse	92.987	2,0%	90.300	-2,9%	88.500	-2,0%	90.713	2,5%
Nebenkosten	12.697	-5,5%	12.000	-5,5%	11.761	-2,0%	12.055	2,5%
Betriebsaufwendungen	30.707	7,4%	29.820	-2,9%	29.225	-2,0%	29.956	2,5%
Rohergebnis nach GKV	74.977	-1,3%	72.480	-3,3%	71.036	-2,0%	72.811	2,5%
Personalaufwand	6.960	8,0%	7.900	13,5%	7.743	-2,0%	7.936	2,5%
Abschreibungen	43.570	-22,0%	38.500	-11,6%	36.000	-6,5%	34.000	-5,6%
Saldo sonst. betr.	-280	-110,9%	3.957	1513,2%	5.522	39,6%	8.197	48,4%
Erträge/Aufwendungen								
EBITDA	68.297	2,0%	60.624	-11,2%	57.771	-4,7%	56.678	-1,9%
EBITDA-Marge	73,45%	-0,0 pp	67,14%	-6,3 pp	65,28%	-1,9 pp	62,48%	-2,8 pp
EBIT	24.727	122,4%	22.124	-10,5%	21.771	-1,6%	22.678	4,2%
EBIT-Marge	26,59%	14,4 pp	24,50%	-2,1 pp	24,60%	0,1 pp	25,00%	0,4 pp
Ergebnisse aus Verkäufen	4.333	719,1%	3.200	-26,1%	5.000	56,3%	10.000	100,0%
Zinserträge	1.513	-15,6%	800	-47,1%	700	-12,5%	600	-14,3%
Zinsaufwand	14.303	1,5%	13.600	-4,9%	13.200	-2,9%	13.000	-1,5%
Finanzergebnis	-8.457	28,2%	-9.600	-13,5%	-7.500	21,9%	-2.400	68,0%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	16.270	2565,2%	12.524	-23,0%	14.271	14,0%	20.278	42,1%
EBT-Marge	17,50%	18,2 pp	13,87%	-3,6 pp	16,13%	2,3 pp	22,35%	6,2 pp
Steuern	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Steuerquote	0,00%	0,0 pp	0,00%	0,0 pp	0,00%	0,0 pp	0,00%	0,0 pp
Ergebnis n. Steuern	16.270	2565,2%	12.524	-23,0%	14.271	14,0%	20.278	42,1%
Anteile Dritter	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Konzernjahresüberschuss	16.270	2565,2%	12.524	-23,0%	14.271	14,0%	20.278	42,1%
Anzahl Aktien (Mio.)	81,34	0,0%	81,34	0,0%	81,34	0,0%	81,34	0,0%
Ergebnis n. Steuern je Aktie (€)	0,20	2565,2%	0,15	-23,0%	0,18	14,0%	0,25	42,1%

Quelle: Solventis Research, HAMBORNER REIT AG

HAMBORNER REIT: Bilanz (in Tsd. €, at cost Bilanzierung)

	2024	yoy	2025p	yoy	2026e	yoy	2027e	yoy
Aktiva								
Kassenbestand	51.766	19,5%	27.090	-47,7%	26.550	-2,0%	27.214	2,5%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	4.667	108,3%	4.532	-2,9%	4.442	-2,0%	4.553	2,5%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	1.186	1,0%	1.186	0,0%	1.186	0,0%	1.186	0,0%
Summe Umlaufvermögen	57.619	23,3%	32.808	-43,1%	32.178	-1,9%	32.953	2,4%
Sachanlagen	1.040.470	-5,7%	1.011.970	-2,7%	985.970	-2,6%	961.970	-2,4%
Immaterielle Vermögenswerte	57	-81,0%	57	0,0%	57	0,0%	57	0,0%
Finanzanlagen	2.355	12,5%	2.355	0,0%	2.355	0,0%	2.355	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	8.079	-3,8%	8.079	0,0%	8.079	0,0%	8.079	0,0%
Summe Anlagevermögen	1.050.961	-5,7%	1.022.461	-2,7%	996.461	-2,5%	972.461	-2,4%
Summe Aktiva	1.108.580	-4,5%	1.055.269	-4,8%	1.028.639	-2,5%	1.005.414	-2,3%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	81.343	0,0%	81.343	0,0%	81.343	0,0%	81.343	0,0%
Kapitalrücklage	300.454	-10,5%	300.454	0,0%	300.454	0,0%	300.454	0,0%
Gewinnrücklagen	29.369	70,7%	10.169	-65,4%	-1.590	-115,6%	-8.155	-412,8%
Eigenkapital	411.166	-5,3%	384.645	-6,5%	367.192	-4,5%	361.440	-1,6%
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	4.564	-1,8%	4.432	-2,9%	4.344	-2,0%	4.452	2,5%
Übrige Rückstellungen	3.346	7,2%	3.249	-2,9%	3.185	-2,0%	3.264	2,5%
Finanzverbindlichkeiten	511.611	-20,2%	511.611	0,0%	511.611	0,0%	511.611	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	16.348	0,9%	15.876	-2,9%	15.559	-2,0%	15.948	2,5%
Summe langfristige Schulden	535.869	-19,5%	535.168	-0,1%	534.698	-0,1%	535.276	0,1%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	2.516	-6,8%	2.443	-2,9%	2.395	-2,0%	2.454	2,5%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	14.285	-16,7%	13.872	-2,9%	13.596	-2,0%	13.936	2,5%
Finanzverbindlichkeiten	141.031	240,2%	115.428	-18,2%	107.045	-7,3%	88.595	-17,2%
Summe kurzfristige Schulden	157.832	157,4%	131.743	-16,5%	123.036	-6,6%	104.985	-14,7%
Summe Passiva	1.104.867	-4,8%	1.051.556	-4,8%	1.024.926	-2,5%	1.001.701	-2,3%

Quelle: Solventis Research, HAMBORNER REIT AG

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach Art. 20 Verordnung EU Nr. 596/2014 und Delegierte Verordnung EU 2016/958 einschließlich über mögliche Interessenkonflikte (Disclosures)

Die nachfolgenden Erläuterungen informieren den Leser über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

1. Haftungserklärung

Bei Erstellung dieser Analyse haben wir uns die tatsächlichen Angaben aus uns zur Verfügung stehenden, allgemein als zuverlässig angesehenen Quellen verschafft. Wir können keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen erheben. Die auf diesen tatsächlichen Angaben beruhenden Einschätzungen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Analyse dar. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Eine Haftung für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Analyse können wir nicht übernehmen. Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien des Emittenten zu erwerben. Diese Analyse ersetzt keinesfalls die anleger- und objektgerechte Beratung. Wir können nicht überprüfen, ob sich die Empfehlungen mit Ihren persönlichen Anlagestrategien und Zielen decken. Für eine anleger- und objektgerechte Beratung empfehlen wir Ihnen, einen Anlageberater aufzusuchen. Eine Analyse-Publikation kann und soll ein für eine Investition erforderliches Wertpapierprospekt und/oder eine fachkundige Anlageberatung keinesfalls ersetzen. Sie kann daher nicht alleinige Grundlage für die Entscheidung über eine Investition sein.

Urheberrecht an der Analyse wird vorbehalten, Nachdruck ist nur mit unserer Zustimmung zulässig.

2. Pflichtangaben

- a) Abschluss der Erstellung: **23.03.2026, 11:50 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **23.03.2026, 14:00 Uhr**
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: einmalig.
- c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt/M.
- d) Vorangegangene Analysen: Es sind keine Analysen in dem Zeitraum von 12 Monaten vor Veröffentlichung dieser Analyse veröffentlicht worden, die eine von dieser Analyse abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten.
- e) Die Analyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten ohne Empfehlung zugänglich gemacht worden und ist danach ohne Empfehlungsänderung inhaltlich nicht wesentlich geändert worden.
- f) Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen zu dem hierfür angegebenen Datum und Zeit, soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.
- g) Die Analyse wird allen daran interessierten Personen zeitgleich bereitgestellt.

3. Disclosures

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie des Emittenten in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Ersteller	Einschätzung	Kursziel	Marktpreis zum Veröffentlichungsdatum	Dauer der Gültigkeit

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus:

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.01.25 - 31.12.25)			in %	
			Auftragsresearch	in %
Kaufen	51	86,4%	38	64,4%
Halten	7	11,9%	7	11,9%
Verkaufen	1	1,7%	1	1,7%
Insgesamt	59	100,0%	46	78,0%

Weder die Solventis AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person (noch deren mit ihr eng verbundenen Personen), noch eine zu der Analyse vor Weitergabe Zugang habende oder haben könnende (sofern bei/von genanntem Unternehmen beschäftigte/beauftragte) Person

- sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
- ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
- waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
- waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
- haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitt A und B der Richtlinie 2014/65/EU getroffen, die innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gültig war oder in diesem Zeitraum eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung gegeben war.

Die Solventis AG

- hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Analyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Analyse getroffen.

Sonstige Beziehungen und Umstände, bei denen damit gerechnet werden kann, dass sie die Objektivität der Analyse beeinträchtigen, sind für die Solventis AG betreffend ihr und den oben genannten Personen nicht kenntlich.

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis AG, Am Rosengarten 4, 55131 Mainz

Sitz: Mainz; HRB 44909, Amtsgericht Mainz; Vorstand: Klaus Schlote, Dennis Watz.

b) Ersteller

Ulf van Lengerich, Senior-Analyst

5. Erläuterung der Einschätzung der Solventis AG / der zugrunde gelegten Annahmen

- Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 10% aufweisen.
- Halten: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursgewinn und/oder einen absoluten Kursverlust von 10% nicht überschreiten.
- Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursverlust von mindestens 10% aufweisen.

Unabhängig von der vorgenommenen Einschätzung bestehen nach der Empfindlichkeitsanalyse deutliche Risiken aufgrund einer Änderung der zugrunde gelegten Annahmen. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck, bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten und bei der Angebotssituation für produktionsnotwendige Materialien, sowie der Nichteintritt der unterstellten Entwicklung. Solche Schwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, Veränderungen der Konjunktur, Rechts- und Währungskursänderungen ergeben. Diese Erörterung von Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

6. Wesentliche Informationsquellen

In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. VWD, Refinitiv u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsen-Zeitung, Handelsblatt, FAZ, Wallstreet Journal, Financial Times u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, das Internet sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten.

7. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen und Methoden

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode, Excess-Return-Modell, Dividendendiskontierungsmodell und Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Wert des Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Zahlungsströme, d.h. des Barwertes der zukünftigen Zahlungsströme des Emittenten, darstellt. Der Wert wird somit durch die erwarteten künftigen Zahlungsströme und durch den angewandten Diskontierungssatz bestimmt. Für das Excess-Return-Modell und das Dividendendiskontierungsmodell werden Standardmodelle verwendet. In der Peergroup-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis 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. Informationen zu den Modellen finden sich z.B. hier: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

Thematische Ausarbeitungen: Es wird die Auswirkung bestimmter Entwicklungen (z.B. EU-Osterweiterung, steigende Strompreise) auf verschiedene Emittenten dadurch ermittelt, dass die veröffentlichte Geschäfts-, Ertrags-, Kosten- und Umsatzstruktur des Emittenten der unterstellten Entwicklung zugrunde gelegt wird.

8. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter der Solventis AG, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind und Personen, die zur Analyse vor Weitergabe Zugang haben oder haben können, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften von § 85 WphG iVm. Art. 37 Delegierte Verordnung EU 2017/565. Dies beinhaltet insbesondere Geschäftsverbote, Informationsschranken, Regeln für Zuwendungen Dritter und zur Vergütung der Mitarbeiter. Die Vergütung der an der Erstellung der Analyse beteiligten Mitarbeiter ist nicht an Geschäfte oder Dienstleistungen nach Anhang I Abschnitt A und B Richtlinie 2014/65/EU oder Handelsgebühren der Solventis AG oder verbundener Unternehmen gebunden.

9. Adressaten

Analysen der Solventis AG richten sich an Geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden. Sie sind daher nicht geeignet, an Privatkunden weitergegeben zu werden, es sei denn, (i) eine Finanzanalyse wurde von der Solventis AG ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (ii) ihre ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in einem Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Anlageempfehlungen verstehen und bewerten zu können. Analysen werden für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum und der Schweiz freigegeben.

Mit Annahme der Analyse akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.