

## STINAG Stuttgart Invest AG <sup>\*5a,11</sup>

### Erfolgreiche Hauptversammlung 2025

**Branche:** Immobilien

**Fokus:** Ausbau des Immobilienbestands,  
Eigenentwicklungen, Bestandskäufe,  
Revitalisierungen

**Gegründet:** 1872

**Mitarbeiter:** 20

**Hauptsitz:** Stuttgart

**Vorstand:** Heike Barth

Die STINAG Stuttgart Invest AG wurde 1872 als Stuttgarter Hofbräu AG gegründet und wandelte sich nach dem Verkauf des Brauereigeschäfts im Jahr 2004 zu einer Immobilienholding. Heute bündelt sie ihre Aktivitäten in rechtlich eigenständigen Tochter- und Beteiligungsgesellschaften, die zentral gesteuert werden. Die STINAG-Gruppe investiert breit diversifiziert in Geschäftshäuser, Büro-, Hotel-, Pflege-, Gesundheits- und Wohnimmobilien sowie in Light Industrial und temporäres Wohnen. Das Unternehmen setzt auf eigene Projektentwicklungen, Bestandsankäufe und Forward-Deals für das eigene Portfolio. Der Fokus liegt dabei auf wirtschaftsstarke Standorten im süddeutschen Raum – insbesondere Stuttgart und Baden-Württemberg – mit dem Ziel, eine nachhaltige Ertrags- und Substanzkraft langfristig zu sichern.

| in Mio. €     | GJ 2023 | GJ 2024 | GJ 2025e | GJ 2026e | GJ 2027e |
|---------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| Umsatz        | 28,08   | 28,71   | 29,50    | 30,40    | 33,30    |
| EBITDA        | 20,36   | 18,93   | 19,90    | 20,40    | 23,90    |
| EBIT          | 11,28   | 10,18   | 10,60    | 10,90    | 13,70    |
| Nettoergebnis | 6,31    | 5,27    | 4,60     | 4,60     | 6,50     |
| EPS           | 0,42    | 0,35    | 0,31     | 0,31     | 0,44     |
| Dividenden    | 0,48    | 0,48    | 0,48     | 0,52     | 0,75     |
| EV/Umsatz     | 11,79   | 11,53   | 11,22    | 10,89    | 9,94     |
| EV/EBITDA     | 16,26   | 17,49   | 16,63    | 16,23    | 13,85    |
| EV/EBIT       | 29,36   | 32,52   | 31,23    | 30,37    | 24,16    |
| KGv           | 30,65   | 36,72   | 42,07    | 42,07    | 29,77    |
| KBV           |         | 0,42    |          |          |          |

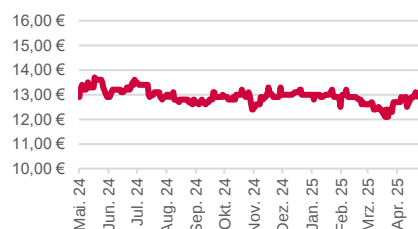
### Investment Case

- **Stabiles Geschäftsmodell mit hochwertigem Portfolio:** STINAG verfügt über ein breit diversifiziertes Immobilienportfolio mit Fokus auf zentrale Lagen in Stuttgart und Baden-Württemberg. Die Assetklassen umfassen Geschäftshäuser, Büro-, Hotel-, Pflege-, Gesundheits- und Wohnimmobilien sowie Light Industrial und temporäres Wohnen – mit nachhaltiger Mieterstruktur und niedriger Leerstandsquote.
- **Operative Stärke trotz Marktherausforderungen:** 2024 lag das Ergebnis über den Erwartungen. Mieterlöse blieben stabil, Projektentwicklungen wurden weiter vorangetrieben und der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit stieg erneut.
- **Attraktive Pipeline mit klarer Wachstumsstrategie:** Für 2025–2027 sind Investitionen von bis 80 Mio. € geplant. Projekte wie Tübinger Straße 17b und 6 bieten hohes Wertsteigerungspotenzial.
- **Signifikante Unterbewertung am Kapitalmarkt:** Die Marktkapitalisierung (ca. 190 Mio. €) liegt deutlich unter dem Immobilienwert (ca. 600 Mio. €). Zusätzliche stille Reserven und ein LTV von rund 25 % schaffen Spielraum für Kurssteigerungen.
- **Attraktive Dividende und XETRA-Listing:** Zuverlässige Ausschüttung und höhere Sichtbarkeit durch XETRA-Notierung stärken Anlegerinteresse.

**Bewertung:** Kaufen

**Kursziel:** 26,50 €

### Aktie und Stammdaten



|                              |              |
|------------------------------|--------------|
| Xetra-Kurs 20.05.25 12:23    | 13,40 EUR    |
| Börse                        | STG          |
| ISIN                         | DE0007318008 |
| WKN                          | 731800       |
| Anzahl der Aktien (in Mio.): | 14,89        |
| MCap (in Mio. €)             | 199,48       |
| Enterprise Value (in Mio. €) | 336,99       |

|                 |              |
|-----------------|--------------|
| Marktsegment    | Freiverkehr  |
| Geschäftsjahr   | 31. Dezember |
| Rechnungslegung | HGB          |

### Aktionärsstruktur

|                      |       |
|----------------------|-------|
| Brasserie-Holding SA | 65,9% |
| Eigene Anteile       | 0,8%  |
| Streubesitz          | 33,4% |

### Finanztermine

|            |                                |
|------------|--------------------------------|
| 04.06.2025 | m:access Fachkonferenzen       |
| 18.08.2025 | Halbjahresbericht 2025         |
| 12.11.2025 | Münchner Kapitalmarktkonferenz |

### Analysten

Matthias Greiffenberger (greiffenberger@gbc-ag.de)  
Cosmin Filker (filker@gbc-ag.de)

### Letzter GBC-Research

Datum: Veröffentlichung / Kursziel / Bewertung  
08.05.2025: RS / 26,50 / KAUFEN  
21.05.2024: RS / 26,00 / KAUFEN  
03.09.2024: RS / 26,00 / KAUFEN  
18.02.2025: RS / 26,00 / KAUFEN  
\*\* Die oben genannten Researchberichte können unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) abgerufen werden.

Fertigstellung: 22.05.2025 (8:00 Uhr)  
Erste Weitergabe: 22.05.2025 (11:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2025

\*Katalog der möglichen Interessenkonflikte auf S.4

## **GBC HV-COMMENT 2025**

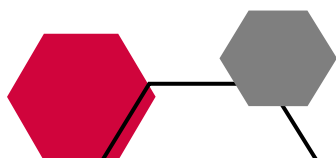
---

Die ordentliche Hauptversammlung der STINAG Stuttgart Invest AG am 20. Mai 2025 wurde von einer hohen Präsenz der Aktionäre begleitet und spiegelte erneut das große Vertrauen der Anteilseigner in die strategische Ausrichtung sowie das operative Handeln des Unternehmens wider. Sämtliche Tagesordnungspunkte, darunter die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat, die Gewinnverwendung sowie die Wahl des Abschlussprüfers wurden mit sehr großer Mehrheit angenommen.

Ein zentrales Thema, das auf der Hauptversammlung ausführlich diskutiert wurde, war die Projektentwicklung Bickenbach. Hier zeigte sich das Management von seiner konsequenten und risikobewussten Seite: Aufgrund gravierender systemischer Mängel am Objekt, insbesondere an für die Gebäudesubstanz kritischen Gewerken, wurde auf Grundlage vertraglicher Regelungen das Rücktrittsrecht ausgeübt. Dass man sich von einem ursprünglich als Forward Deal geplanten Investment trotz erheblichem zeitlichem und organisatorischem Aufwand trennt, unterstreicht die hohe Professionalität und die strategische Disziplin der STINAG. Dieses Vorgehen stellt in der Immobilienbranche eine bemerkenswerte Ausnahme dar, da häufig an problematischen Projekten festgehalten wird, mit nicht selten negativen Folgen für Ergebnis, Bilanz und Reputation.

Für das Geschäftsjahr 2025 erwartet das Management keine negativen Auswirkungen aus dem Rücktritt. Das eingeleitete Schiedsgutachterverfahren wird unabhängig vom operativen Ergebnis weitergeführt.

Neben der Rücktrittsentscheidung überzeugte das Unternehmen mit einer insgesamt stabilen Geschäftsentwicklung in einem weiterhin herausfordernden Marktumfeld. Die konservative Finanzierungsstruktur, die verlässliche Dividendenpolitik (0,48 € je Aktie) und der Fokus auf wachstumsstarke Assetklassen wie Senior Living, Gesundheitsimmobilien und urbane Geschäftshäuser bieten weiterhin attraktive Perspektiven für die kommenden Jahre.



## ANHANG

---

### I. Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die jeweilige Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet. Ist dies der Fall, so ist dies bei der jeweiligen Studie entsprechend der Notationen angegeben.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.  
oder
3. Werden die Studien nicht durch die Emittentin beauftragt, erfolgt die Erstellung der Studien auftragsunabhängig. Die Erstellung erfolgt ebenfalls ohne Beeinflussung durch Dritte.
4. Der Researchreport wird weitreichend verfügbar gemacht und allgemein zugänglich veröffentlicht und nicht nur exklusiv an bestimmte Kunden und Investoren verteilt. Somit ist die Researchstudie ebenfalls als „geringfügige Nicht-Monetäre Zuwendung“ einzustufen und somit MiFIDII compliant.

### II. §1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden, und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

#### Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen. Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter: <https://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

#### Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

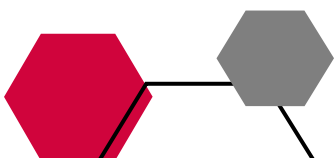
Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: <https://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

#### § 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

#### § 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb



dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

**Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:**

|           |                                                                                                                                                                         |
|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| KAUFEN    | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10\%$ .                   |
| HALTEN    | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10\%$ und $< + 10\%$ . |
| VERKAUFEN | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10\%$ .                   |

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

#### § 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar: <https://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

#### § 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

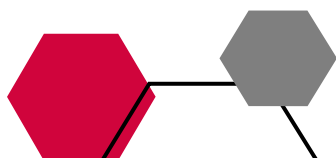
#### § 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

**Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,11)**

#### § 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent



- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.
- (11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)
- (12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

#### **§ 2 (V) 3. Compliance:**

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Karin Jägg, Email: jaegg@gbc-ag.de

#### **§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:**

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

#### **Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:**

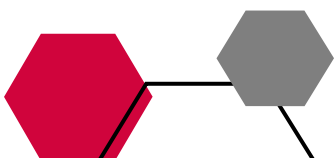
Matthias Greiffenberger, M.Sc., M.A., Finanzanalyst  
Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst

#### **§ 3 Urheberrechte**

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG  
Halderstraße 27  
D 86150 Augsburg  
Tel.: 0821/24 11 33-0  
Fax.: 0821/24 11 33-30  
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: [compliance@gbc-ag.de](mailto:compliance@gbc-ag.de)





GBC AG®  
- RESEARCH & INVESTMENTANALYSEN -

GBC AG  
Halderstraße 27  
86150 Augsburg  
Deutschland

Internet: <http://www.gbc-ag.de>  
Fax: ++49 (0)821/241133-30  
Tel.: ++49 (0)821/241133-0  
Email: [office@gbc-ag.de](mailto:office@gbc-ag.de)