

## Lagebericht für das Geschäftsjahr 2009

### I. Geschäft und Rahmenbedingungen

#### 1. Konzernstruktur und Geschäftstätigkeit

##### 1.1 Rechtliche Struktur

Der Konzern der RCM Beteiligungs AG umfasst neben der Muttergesellschaft die Gesellschaften:

- SM Capital AG, Sindelfingen
- SM Wirtschaftsberatungs AG, Sindelfingen
- SEE Real Estate AG, Stuttgart
- Apollo Hausverwaltung Dresden GmbH, Dresden.

Beteiligungen über 25 % aber unter 50 % bestanden zum 31.12.2009 nicht.

Das Grundkapital der RCM Beteiligungs AG von EUR 14.250.000,00 ist eingeteilt in 14.250.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Am 20.10.2008 hatten Aufsichtsrat und Vorstand der Gesellschaft den gemeinsamen Beschluss gefasst, das Grundkapital der Gesellschaft entsprechend der Ermächtigung durch die Hauptversammlung vom 19.05.2008 durch Einzug eigener Aktien um bis zu 692.500 Aktien zu reduzieren. Dieser Beschluss wurde zu einem Teilbetrag von 350.000 Aktien ausgenutzt. Die Lieferbarkeit der eingezogenen Aktien wurde bereits zurückgenommen, der Aufsichtsrat hat die Satzung der Gesellschaft entsprechend der Ermächtigung durch die Hauptversammlung vom 19.05.2008 dem Umfang der Kapitalherabsetzung nach angepasst. Am 09.04.2009 erfolgte die Eintragung der Kapitalherabsetzung in das Handelsregister.

Mit Beschluss vom 06.03.2009 hat der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, von seiner sich aus § 3 Abs. (7) der Satzung ergebenden Ermächtigung, das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 15. Mai 2012 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrfach um bis zu insgesamt EUR 2.676.562,00 durch Ausgabe von bis zu 2.676.562 neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien zu erhöhen (Genehmigtes Kapital) Gebrauch zu machen. Entsprechend diesem Beschluss wurde das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 13.500.000,00 um EUR 750.000,00 auf EUR 14.250.000,00 gegen Bareinlagen durch Ausgabe von 750.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien erhöht. Die Neuen Aktien sind ab dem 01. Januar 2009 gewinnberechtigt und wurden den bisherigen Aktionären im Verhältnis 18 : 1 zu EUR 1,25 zum Bezug angeboten.

An dem Grundkapital der Gesellschaft waren zum 31.12.2009, soweit bekannt, folgende Aktionäre mit einem Anteil von mehr als 10 % beteiligt:

- Q-Soft Verwaltungs AG, Gechingen mit ca. 12,97 %

Der Vorstand der Gesellschaft besteht gemäß § 4 der Satzung aus einer oder mehreren Personen. Die konkrete Anzahl der Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsrat bestimmt. Ist nur ein Vorstandsmitglied bestellt, so vertritt dieses die Gesellschaft gemäß § 4 der Satzung allein. Besteht der Vorstand aus mehreren Personen, so wird die Gesellschaft durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied in Gemeinschaft mit einem Prokuristen vertreten. Der Aufsichtsrat kann einzelnen Vorstandsmitgliedern Einzelvertretungsbefugnis erteilen. Den derzeit amtierenden Vorstandsmitgliedern ist vom Aufsichtsrat jeweils Einzelvertretungsbefugnis erteilt worden.

Der Vorstand wird gemäß § 84 AktG vom Aufsichtsrat auf höchstens fünf Jahre bestellt, eine wiederholte Bestellung oder Verlängerung der Amtszeit, jeweils für höchstens fünf Jahre, ist zulässig.

Gemäß § 7 der Satzung ist der Aufsichtsrat ermächtigt, Änderungen der Satzung zu beschließen, die lediglich die Fassung betreffen. Im übrigen gelten für Satzungsänderungen die gesetzlichen Vorschriften des AktG.

Gemäß § 3 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 09.07.2014 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrfach um bis zu EUR 7.125.000,00 durch Ausgabe von bis zu 7.125.000 neuer, auf den Inhaber lautender Stückaktien zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2009). Die Kapitalerhöhungen können gegen Bar- und/oder Sacheinlagen erfolgen. Dabei ist den Aktionären ein Bezugsrecht einzuräumen. Das Bezugsrecht kann mit Zustimmung des Aufsichtsrates insbesondere in den folgenden Fällen ausgeschlossen werden:

- zum Ausgleich von Spitzenbeträgen
- wenn die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen oder Unternehmensbeteiligungen erfolgt
- wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen 10 % des Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet

Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Satzung dem Umfang der Kapitalerhöhung aus dem genehmigten Kapital neu anzupassen.

Gemäß § 3 der Satzung ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu € 4.626.562,00 bedingt erhöht durch Ausgabe von bis zu 4.626.562 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien. Das bedingte Kapital dient ausschließlich der Gewährung neuer Aktien an die Inhaber oder Gläubiger von Options- oder Wandelschuldverschreibungen, die gemäß Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 16.05.2007 durch die Gesellschaft oder durch mittelbare oder durch unmittelbare Mehrheitsbeteiligungsgesellschaften der Gesellschaft ausgegeben werden. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit ausgeführt, wie die Inhaber bzw. Gläubiger der Options- bzw. Wandelschuldverschreibungen von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten Gebrauch machen oder Wandlungspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllt werden.

Mit Beschluss vom 13.06.2007 hat der Vorstand die Begebung einer mit 4 % verzinslichen Wandelschuldverschreibung im Gesamtbetrag von bis zu € 20.000.000,00 beschlossen. Auf der Grundlage dieses Beschlusses hat die Gesellschaft am 06.07.2012 fällige 4 % Wandelschuldverschreibungen im Gesamtbetrag von € 20.000.000,00 begeben. Während der Wandlungsfrist können Teilschuldverschreibungen im Nennwert von € 100,00 vorbehaltlich einer ggf. notwendigen Anpassung des Wandlungspreises in 20 Aktien der Gesellschaft gewandelt werden. Inzwischen wurden entsprechend mehrerer gemeinsamer Beschlüsse von Vorstand und Aufsichtsrat Wandelschuldverschreibungen im Nominalwert von insgesamt 8,2 Mio. Euro eingezogen, sodass sich per 31.12.2009 noch Wandelschuldverschreibungen im Nominalwert von € 11.800.000,00 im Umlauf befanden.

## **1.2 Geschäftsfelder und Organisationsstruktur**

Die Geschäftsfelder der RCM Beteiligungs AG sind gegliedert in die Bereiche:

- Vermögensverwaltung auf eigene Rechnung und Beteiligungsgeschäft
- Eigene Immobilien

## **1.3 Wesentliche Standorte**

Der Sitz der RCM Beteiligungs AG ist Sindelfingen. Ein weiterer Unternehmensstandort bestand im Geschäftsjahr 2009 in Dresden. In der unselbständigen Niederlassung in Dresden erfolgt die Steuerung des in der Gesellschaft abzuwickelnden Immobiliengeschäftes bzw. die Umsetzung der im Rahmen der Geschäftsbesorgung angebotenen Dienstleistungen im Immobilienbereich.

## **1.4 Leitung und Kontrolle**

### **1.4.1 Organisation der Leitung und Kontrolle**

Die Leitung der Gesellschaft wird gemäß § 76 AktG durch den Vorstand ausgeübt. Im Berichtsjahr gehörten dem Vorstand an:

Herr Martin Schmitt, Gechingen (Vorstandsvorsitzender)  
Herr Reinhard Voss, Neu-Anspach

Zum weiteren Führungskreis einer Gesellschaft gehören diejenigen Mitarbeiter, denen Prokura erteilt worden ist. Im Berichtsjahr war keinem Mitarbeiter Prokura erteilt.

Dem Aufsichtsrat der Gesellschaft gehörten im Berichtsjahr an:

Herr Wolfgang Rück, Waiblingen (Aufsichtsratsvorsitzender) bis zum 31.01.2009  
Herr Gerrit Keller, Auenwald-Lippoldswweiler (bis zum 31.01.2009 stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender, ab dem 01.02.2009 Vorsitzender des Aufsichtsrats)  
Herr Thorsten Mattis, Calw  
Herr Prof. Dr. Peter Steinbrenner mit Beschluss des Amtsgericht Stuttgart vom 29.01.2009 und bestätigt durch die Hauptversammlung vom 10.07.2009 (ab dem 01.02.2009 stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender)

#### **1.4.2 Grundzüge des Vergütungssystems**

Für das Berichtsjahr betragen die Gesamtbezüge des Vorstands T€ 282. Die Bezüge des Vorstands teilen sich wie folgt auf:

Betrag in Euro	Schmitt	Voss
Festgehalt	192.000,00	90.000,00
Eingestellte Tantieme für das Berichtsjahr	0,00	0,00
Summe	192.000,00	90.000,00

Für die Mitarbeiter der Gesellschaft gilt grundsätzlich ein Vergütungssystem auf der Basis von feststehenden Monatsgehältern. Für den Vorstand gilt daneben eine erfolgsbezogene Tantiemeregelung.

#### **1.5 Wichtige Produkte, Dienstleistungen und Geschäftsprozesse**

In dem Bereich „Eigene Immobilien“ wird ein Immobilieninvestitionskonzept umgesetzt, innerhalb dessen umfangreiche Investitionen vor allem an Standorten in Dresden und den angrenzenden Landkreisen vorgenommen worden sind und die entsprechend der Entwicklung des Immobilienmarktes weiter ausgebaut werden sollen. Im Rahmen dieses Investitionskonzeptes wird ein Immobilienbestand zu attraktiven Konditionen aufgebaut, der aufgrund wirtschaftlicher Notlagen der vorherigen Eigentümer unterschiedliche strukturelle Schwächen aufweist und daher im Ankauf im Regelfall unterhalb der Verkehrswerte liegt. Derartige strukturelle Schwächen können z.B. ein niedriger Vermietungsstand oder ein ungenügender Sanierungsstand sein. Beim Wiederverkauf der Immobilie sollen dann die von der Gesellschaft vorgenommenen Substanzverbesserungen realisiert werden. Auf diese Weise soll die gesamte Wertschöpfungskette in der Immobilieninvestition genutzt werden. Während der Bestandsphase soll die Gesellschaft zusätzliche Erträge aus der Vermietung erzielen. Zum 31.12.2009 wurden in dem Immobilienportfolio der Gesellschaft ein Bestand von ca. 37.000 m<sup>2</sup> Fläche geführt. Der weitere Ausbau dieses Immobilienportfolios ist geplant. Inwieweit dieser jedoch realisiert werden wird, hängt entscheidend von der weiteren Entwicklung des Immobilienmarktes ab.

Die Gesellschaft bietet im Immobilienbereich ferner verschiedene Dienstleistungen zum Management von Immobilienportfolios an. Diese umfassen vor allem die Vermietung und Verwaltung von Immobilienbeständen bzw. die Untervergabe dieser oder anderer für das Management von Immobilienportfolios notwendigen Tätigkeiten.

Im Bereich Beteiligungen wurden bislang Beteiligungen an Immobiliengesellschaften eingegangen, die zum Teil ein der RCM Beteiligungs AG ähnliches Geschäftsmodell umsetzen. Diese Beteiligungen sollen z.B. zur Stärkung der Marktposition der Immobiliengeschäftstätigkeit bzw. zur Erweiterung des Investitionsgeschäftstätigkeit der Gesellschaft beitragen. Für die Beteiligung an der Apollo Hausverwaltung Dresden GmbH war neben der angestrebten Realisierung von Synergieeffekten die Erweiterung der Produktpalette der Gesellschaft Zielsetzung der Gesellschaft.

Es sind jedoch auch andere strategische Beteiligungsansätze denkbar, die z.B. im Fall der SEE Real Estate AG aufgrund von kaufmännischen Gesichtspunkten realisiert werden sollen.

### **1.6 Wesentliche Absatzmärkte und Wettbewerbsposition**

Für das Immobilien-Investitionsportfolio ist die Entwicklung des Immobilienmarktes in Sachsen und hier vor allem des Großraums Dresden von erheblicher Bedeutung. Dieser profitierte in den vergangenen Jahren von einem stetigen Anstieg der Bevölkerungszahl auf wieder über 500.000 Einwohner. Sowohl Bevölkerungsentwicklung als auch wirtschaftliche Entwicklung des Großraums Dresden beeinflussen wesentlich die Vermietungs- und Vermarktungsfähigkeit der in diesem Portfolio befindlichen Immobilien.

Im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise hat sich die Struktur des Immobilienmarktes in den vergangenen beiden Jahren spürbar verändert. Jene Investoren, die ihre Immobilieninvestitionen vor allem aus dem Aspekt der Optimierung der Eigenkapitalrendite mit hohen Fremdfinanzierungen unterlegt haben und so Immobilienpakete im Wert von mehreren Millionen Euro nachgefragt haben, treten insbesondere aufgrund der Finanzierungszurückhaltung der Kreditinstitute derzeit nur noch selten in Erscheinung. Damit hat der Wettbewerbsansatz der Gesellschaft, die einzelne Immobilie zu erwerben und diese dann im Rahmen eines Immobilienpaketes wieder zu platzieren, gegenwärtig an Bedeutung verloren. Aufgrund der drastischen Zinssenkungen in den beiden zurückliegenden Jahren ist die Immobilie stattdessen deutlich als Anlagealternative in den Fokus von kapitalanlegenden Institutionen sowie von privaten Anlegern gerückt, die nach renditestarken und gleichzeitig möglichst sicheren Kapitalanlagen Ausschau halten. Gleichzeitig steigt aufgrund der aktuellen Zinsentwicklung auch das Interesse an eigengenutzten Immobilien. Der Erwerb von selbstgenutztem Wohneigentum entwickelt sich derzeit zu einer interessanten Alternative zu dem in Deutschland immer noch weit überwiegenden Mietwohnungsmodell.

### **1.7 Rechtliche und wirtschaftliche Einflussfaktoren**

Im Bereich Immobilien wird die Geschäftstätigkeit in der Bestandsvermietung auf rechtlicher Seite ganz wesentlich durch die Mietrechtsentwicklung beeinflusst. Aber auch aus der Anwendung des Gleichbehandlungsgesetzes können sich negative Rechtsfolgen ergeben, soweit ein Vermieter sogenanntes Massengeschäft betreibt, d. h. in der Regel mehr als 50 Wohnungen vermietet. Seitens des Gesetzgebers besteht seit Jahren die Tendenz, die Eigentümer von Immobilien mit diversen Kosten verursachenden Vorschriften im Bereich der Energiekosteneinsparung zu belasten, deren Umsetzung Einfluss auf die erzielte Rendite einer Immobilie haben können.

Nach wie vor herrscht seitens der Rechtsprechung die Tendenz, dem trotz der weitreichenden Schutzwirkung der im Rahmen des Mieterschutzes erlassenen Schutzvorschriften vermeintlich schwächeren Vertragsteil der beiden Mietvertragsparteien, nämlich den Mieter, durch eine zunehmend mieterfreundliche Rechtsprechung seitens des Bundesgerichtshofes und der Oberlandesgerichte zusätzliche Schutzvorteile zu gewähren.

In der Bestandsvermietung hat die Leerstandsreduzierung hohe Priorität. Die Vermietbarkeit von Wohnraum entscheidet sich insbesondere durch regionale Standortvor- bzw. nachteile, in den neuen Bundesländern vor allem beeinflusst von Bevölkerungsbewegungen. Die in den vergangenen fast 20 Jahren vor allem von Ost nach West verlaufende Bevölkerungsbewegung wird inzwischen teilweise von einer Bevölkerungsbewegung vom Land in die Stadt abgelöst. Die in den neuen Bundesländern eher unter dem Niveau der westlichen Bundesländer liegenden Mietpreise verbunden mit in den neuen Bundesländern ebenfalls deutlich geringeren Lebenshaltungskosten haben inzwischen jedoch auch zu einer nunmehr von West nach Ost verlaufenden Mieterbewegung geführt, von der vor allem attraktive städtische Regionen wie Dresden und Leipzig profitieren. So erklärt sich, dass der Wanderungssaldo von Großstädten wie Dresden seit einigen Jahren positiv ausfällt. Auf diese Tendenz haben inzwischen auch die Neuvermietungspreise in Dresden reagiert, die im abgelaufenen Geschäftsjahr deutlich gestiegen sind. In zweiter Linie werden diese Rahmenbedingungen durch staatliche Maßnahmen zur Wohnungsleerstandsbekämpfung geprägt. Hier sind es z. B. die staatlich geförderten Abrissprogramme, die die Leerstandssituation an einzelnen Standorten nachhaltig beeinflussen können. Eine wichtige Rolle bei der Standortqualität spielt daneben die kommunale Wirtschaftspolitik, die für die wirtschaftliche Attraktivität eines Standortes von Bedeutung ist. Dabei gewinnt in Zeiten leerer Kassen gerade der kommunalen Gemeinwesen die Finanzkraft der einzelnen Kommune, die über die Attraktivität eines Immobilienstandortes z.B. durch ein vielfältiges kulturelles Angebot als Differenzierungskriterium für die Qualität eines Immobilienstandortes an Bedeutung. Ebenso kann angesichts der zunehmenden Anzahl von Haushalten, die auf staatliche Transferleistungen angewiesen sind, die jeweilige Bereitschaft der örtlichen Arbeitsagentur-Stellen zur Zusammenarbeit mit Vermietern von Wohnraum einen nicht unbeachtlichen Einfluss auf die Standortqualität einer Immobilie haben.

## **2. Unternehmenssteuerung, Ziele und Strategie**

### **Unternehmensinternes Steuerungssystem und verwendete Steuerungskennzahlen**

Die Unternehmenssteuerung der Gesellschaft erfolgt vor allem über betriebswirtschaftliche Kennzahlen wie Cash-Flow, Eigenkapital- sowie allgemeine Bilanzrelationen und ausschüttungsfähiges Ergebnis. Für die Steuerung des Immobilienportfolios werden zudem Kennzahlen wie Kaufpreis pro m<sup>2</sup>, Eigenkapitalrendite p.a. und Mietrendite p.a. eingesetzt. An Bedeutung zur Steuerung des Immobilienportfolios gewonnen hat die Möglichkeit der Realisierung von Mietsteigerungspotenzial in der Neuvermietung wie in der Bestandsbetreuung. Von besonderer Bedeutung ist darüber hinaus die Eigenkapitalbindung im Immobilienportfolio verbunden mit dem Einfluss auf das insgesamt erreichbare Investitionsvolumen.

### **3. Forschung und Entwicklung**

#### **3.1 Informationstechnologische Ausrichtung**

Die RCM Beteiligungs AG versucht, die Renditechancen ihres Immobilienbestandes auch durch die Auswertung von ständig aktualisiertem statistischen Datenmaterial zu optimieren. Die Gesellschaft sieht daneben in der Schulung und fachlichen Weiterbildung ihrer Mitarbeiter die Chance, diese gezielt auf zukünftige Anforderungen einzustellen. Bei einer weiteren deutlichen Ausweitung des Immobilienbestands kann zur Verwaltung und Risikosteuerung des Immobileinportfolios auf eine Datenbank zu diesem Zweck entwickelte Datenbank zurückgegriffen werden, um auf ein erhöhtes Datenvolumen reagieren zu können.

Die voranschreitende Überführung der eigenen Immobilienbestände in die konzerninterne Hausverwaltung macht auch in diesem Bereich den Einsatz entsprechender Softwareprodukte notwendig. Die RCM Beteiligungs AG bevorzugt dabei Softwarelösungen, die mit ihrem Einsatz im gesamten Konzern Synergieeffekte auslösen können.

### **4. Überblick über den Geschäftsverlauf**

#### **4.1 Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen**

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland erlitt, entscheidend ausgelöst von der Insolvenz der renommierten US-amerikanischen Investmentbank Lehmann Brothers im September 2008, in den Wintermonaten 2008 / 2009 einen dramatischen Einbruch. Nach den derzeit vorliegenden vorläufigen Zahlen muss für das Gesamtjahr 2009 mit einem Rückgang des Bruttoinlandsproduktes (BIP) in Höhe von ca. 5 % gerechnet werden. Dies war der stärkste Einbruch der deutschen Wirtschaftsleistung in der Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg. Von diesem Rückgang war weniger der inländische private Konsum betroffen, vielmehr kam es zu einem schweren Einbruch der Export- und Investitionsgüterwirtschaft. Sehr deutlich wurde diese Tendenz in der Automobilwirtschaft, die starke Rückgänge im Export erlitt, während die inländische Nachfrage vor allem gestützt durch die Abwrackprämie vorzugsweise im Kleinwagensektor relativ stabil verlief. Die verhältnismäßig stabile Inlandsnachfrage war verbunden mit der Deutschland praktizierten Kurzarbeiterregelung der Grund dafür, dass der Rückgang der Wirtschaftsleistung nicht unmittelbar mit einem in ähnlicher Weise verlaufenden Beschäftigungsrückgang verbunden war.

Die auf niedrigem Niveau verbleibenden Preissteigerungsraten haben den Zentralbanken jedoch ausreichenden Spielraum zu einer Zinssenkungen gegeben, sodass die staatlichen Maßnahmen zur Ankurbelung der Wirtschaftstätigkeit seitens der EZB von sinkenden Zinsen sowie einer großzügigen Geldversorgung flankiert wurden. Eine gewisse Finanzierungszurückhaltung seitens der Kreditinstitute führte dennoch zu einem stellenweise spürbaren Engpass in der Liquiditätsversorgung vor allem mittelständischer Unternehmen.

Im Jahresverlauf verlor die abwärtsgerichtete Tendenz der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung an Dynamik, sodass die Wirtschaftsleistung seit dem 2. Quartal der Jahres 2009, natürlich ausgehend von einem niedrigen Niveau, wieder moderat zulegte. Das 2. Quartal 2009 zeigte für das BIP ein Wachstum von 0,4 %, für das dritte Quartal wurde sogar ein Plus von 0,7 % ausgewiesen. Aber schon im letzten Quartal, verlor diese Aufholbewegung wieder an Schwung und nach derzeitigen Schätzungen wird für das Schlussquartal 2009 mit einem Plus von ca. 0,4 % - 0,5 % gerechnet.

Deutlich angestiegen ist im Jahr 2009 die Verschuldung der öffentlichen Hand. Nach Angaben des Bundes der Steuerzahler sind die gesamten Schulden des Bundes, der Länder und Gemeinden im Jahr 2009 voraussichtlich um ca. 140 Mrd. Euro auf inzwischen ca. 1.655 Mrd. Euro angestiegen. Die von den staatlichen Haushalten inzwischen angehäuften Schuldenberge schränken die zukünftigen Bewegungsspielräume staatlichen Handelns beträchtlich ein.

#### **4.2 Branchenspezifische Rahmenbedingungen**

In der Folge der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise des Jahres 2008 sind die Umsätze an den Immobilienmärkten weltweit zurückgegangen. Dies gilt in Deutschland ganz besonders für das Immobilienpaketgeschäft, das im Geschäftsjahr 2009 zeitweise zum Erliegen kam. Die Zurückhaltung der Finanzierungsbereitschaft vieler Kreditinstitute verbunden mit deutlich über dem Niveau der Vorjahre liegenden Eigenkapitalanforderungen haben die Umsatztätigkeit in diesem Marktsegment stark belastet.

Die nachhaltige Abhängigkeit von der konjunkturellen Entwicklung hat bei den Gewerbeimmobilien zu einem schwierigen Jahr 2009 geführt. Der schwere Einbruch der inländischen Wirtschaftsentwicklung hat in diesem Marktsegment zu einem spürbaren Preisdruck geführt.

Aber auch im Wohnimmobilienbereich wurden in der Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise sowie des zunehmend restriktiveren Refinanzierungsverhaltens der Kreditinstitute auf das allgemeine Preisniveau drückende Notverkäufe von Immobilienportfolien vorhergesagt. Dass diese Notverkäufe bisher nicht in dem erwarteten Umfang realisiert worden sind, ist ganz wesentlich der Zinspolitik der weltweiten Notenbanken zuzuschreiben. Die auf ein Rekordniedrigzinsniveau herabgeschleusten Notenbankzinsen haben insbesondere die konjunktur-unabhängigen Wohnimmobilien zu einer attraktiven Alternative zu den niedrigverzinslichen Kapitalmarktanlagen werden lassen. Notleidende Immobilie haben daher oftmals nicht mehr den Weg auf den Markt gefunden, sondern wurden intern verwertet. Der erwartete Preisdruck für Wohnimmobilien ist daher trotz der ausgeprägten Umsatzschwäche in diesem Marktsegment auch im Geschäftsjahr 2009 nicht in dem von vielen Marktteilnehmern erwarteten Umfang eingetreten, wobei diese Entwicklung vor allem die innerstädtischen guten bis sehr guten Lagen betraf. Die Immobilienpreise für Rand- und Nebenlagen haben sich in den beiden vergangenen Jahren gleichwohl spürbar reduziert.

Bei den Immobilieninvestoren nimmt die Beurteilung der Makrolage bei der Entscheidung für oder gegen eine Immobilieninvestition einen immer wichtigeren Stellenwert ein. Daneben haben die seit Jahren auf einem sehr niedrigen Niveau verbleibenden Neubaubeginne gerade im Mietwohnungsbau zu einer spürbaren Ausdünnung des Wohnungsangebotes von modernen Ansprüchen gerecht werdendem Wohnraum geführt. So wurden nach Angaben des statistischen Bundesamtes im Jahr 2008 nur noch ca. 24.000 Mietwohnungen fertiggestellt.

Die Zahl aller fertiggestellten Wohnungen lag im Jahr 2008 unter der Marke von 200.000 Wohnungen. Für das Geschäftsjahr 2009 liegen diese Zahlen noch nicht vor. Aufgrund der zunehmenden Anzahl von Haushalten und dem steigenden Wohnflächenverbrauch pro Person sowie den zunehmend schlechten Erhaltungsstand vieler in den Jahren 1950 – 1970 gebauter Wohnungen wird in aktuellen Berechnungen von einem jährlichen Bedarf von ca. 400.000 Wohnungen ausgegangen. Durch diese Entwicklungen ist das Mietpreisniveau gerade in den Ballungszentren spürbar in Bewegung geraten. War dies bislang vor allem in den klassischen Immobilien-Boomregionen in den alten Bundesländern wie Hamburg, Rhein/Main, München oder auch Stuttgart spürbar, werden jetzt auch die klassischen Wachstumsregionen der neuen Bundesländer wie z.B. Dresden und Erfurt von dieser Entwicklung erfasst, die von den weiterhin laufenden Abrissprogrammen unterstützt wird.

#### **4.3 Wesentliche, für den Geschäftsverlauf ursächliche Ereignisse**

Die im Vorjahr ergriffenen Maßnahmen zur Risikovorsorge hatten den erwarteten Einmal-Charakter, sodass derartige Ergebnisbelastungen im Berichtsjahr ausgeblieben sind. Waren im Geschäftsjahr 2008 noch Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von T€ 9.688 zu bilden, musste diese G.u.V.-Position im Berichtsjahr nur noch in Höhe von T€ 23 dotiert werden. Spürbar verbessert, aber in Abhängigkeit von der gesamten Immobilienmarktentwicklung auf niedrigem Niveau verbleibend, entwickelten sich die Umsätze aus dem Verkauf von Immobilien, die um T€ 835 auf T€ 2.720 zulegten, ohne an die guten Umsatzergebnisse der Zeit vor der Finanz- und Wirtschaftskrise herankommen zu können. Ein Flächenrückgang im Immobilienportfolio um ca. 4.000 m<sup>2</sup> führte zu leicht fallenden Erträgen aus der Vermietung, die sich um T€ 113 oder 6,2 % auf T€ 1.719 (Vorjahr T€ 1.832) reduzierten.

Im Bereich der Aufwendungen zeigte das im Jahr 2008 aufgelegte Kostensenkungsprogramm spürbare Auswirkungen z.B. im Bereich der sonstigen betrieblichen Aufwendungen und der Personalkosten, sodass sich die Kostenstruktur der Gesellschaft deutlich verbesserte.

Das im Berichtsjahr deutlich sinkende Zinsniveau führte neben einer Entlastung im Fremdkapitaldienst, die jedoch erst mit gewisser zeitlicher Verzögerung und nach Auslaufen der jeweiligen Zinsbindungsfristen wirksam wird, zu spürbar sinkenden Erträgen aus der Liquiditätsanlage.

Wie schon im Vorjahr nutzte die Gesellschaft auch im Berichtsjahr die deutlich unter Parität liegenden Notierungen der eigenen Wandelanleihe. Mit Zustimmung des Aufsichtsrats wurden im Geschäftsjahr 2009 weitere Wandelschuldverschreibungen im Nennwert von 4 Mio. Euro zu durchschnittlichen Kursen von ca. 88% zurückgekauft und eingezogen. Nachdem in den vergangenen beiden Jahren Wandelanleihen im Nennwert von über 8 Mio. Euro zurückgekauft und eingezogen worden sind, beträgt der Nennwert der noch umlaufenden Wandelanleihen zum 31.12.2009 jetzt noch 11,8 Mio. Euro. Im Jahr 2007 waren ursprünglich Wandelschuldverschreibungen im Nominalwert von 20 Mio. Euro emittiert worden.

#### **4.4 Gesamtaussage zum Geschäftsverlauf durch die Unternehmensleitung**

Die Umsatztätigkeit am heimischen Immobilienmarkt ist auch im Geschäftsjahr 2009 auf niedrigem Niveau verblieben. Wie schon im Vorjahr litt gerade das Immobilienpaketgeschäft weiterhin unter der Zurückhaltung bei der Finanzierung seitens der Kreditinstitute.

Die deutlich fallenden Kapitalmarktzinsen machen jedoch gerade Wohnimmobilien zunehmend für kapitalanlegende Investoren sowie Privatanleger interessant. Die Gesellschaft konnte so aufgrund höherer Einzelabschlüsse in dem genannten Investorenkreis die Umsatzerlöse ausgehend von dem niedrigen Niveau des Vorjahres um mehr als 44 % auf T€ 2.720 (Vorjahr T€ 1.885) steigern. Das Immobilienpaketgeschäft fällt damit als wesentliche Ertragsquelle der Gesellschaft weiterhin aus, steigende Umsätze mit Einzelimmobilien können diese Entwicklung nicht ausgleichen, wenn auch in diesem Bereich steigende Vertriebszahlen realisiert werden konnten.

Die von der Gesellschaft angestrebte Portfolioausweitung ist im Berichtsjahr aufgrund des immer noch auf schwachem Niveau verbleibenden Umsatzvolumens am Immobilienmarkt nach wie vor noch nicht realisiert worden. Die Gesellschaft ist auch im Berichtsjahr bei ihrer vorsichtigen Investitionspolitik geblieben. Aus Sicht der Gesellschaft rechtfertigt erst ein spürbarer Umsatzzanstieg einen weiteren liquiditätsbindenden Portfolioaufbau.

Als Alternative zu einer Portfolioausweitung hat die RCM Beteiligungs AG im abgelaufenen Geschäftsjahr verschiedene Beteiligungsmöglichkeiten im Immobilienbereich geprüft. Realisiert wurde schließlich eine Beteiligung an der SEE Real Estate AG, wobei für die Mehrheitsübernahme vor allem die Möglichkeit eines Erwerbs zu unter dem Substanzwert der SEE Real Estate AG liegenden Konditionen ausschlaggebend war. Eine derartige Beteiligungsmöglichkeit ist aus Sicht der RCM Beteiligungs AG eine sinnvolle Alternative zu dem Immobilieninvestitionskonzept der Gesellschaft. Für das laufende Geschäftsjahr erwartet die RCM Beteiligungs AG einen spürbaren Ergebnisbeitrag aus dieser Beteiligung.

Die in der Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise eingeleiteten Zinssenkungen haben bereits im Berichtsjahr zu einer erkennbaren Entlastung bei den Fremdfinanzierungskosten gesorgt. Daneben hatte der Vorstand der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2008 ein umfangreiches Kostensenkungsprogramm ins Leben gerufen, das sich nun deutlich spürbar ausgewirkt hat. Im Bereich der Aufwendungen hat die RCM Beteiligungs AG im abgelaufenen Geschäftsjahr auf diese Weise große Fortschritte gemacht. Die im Vorjahr vorgenommenen Maßnahmen zur Risikovorsorge erwiesen sich als angemessen, sodass diese Einmalaufwendungen des Geschäftsjahres 2008 im Berichtsjahr nicht mehr angefallen sind. Im Vergleich zum Vorjahr weist die Gesellschaft dann auch ein stark verbessertes, jedoch bedingt durch die immer noch auf niedrigem Niveau verharrende Umsatztätigkeit am heimischen Immobilienmarkt noch im niedrigen sechststelligen Bereich liegendes negatives Ergebnis aus.

#### **4.5 Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf**

##### **Planabweichungen beim Geschäftsverlauf**

Die Gesellschaft hat auch im Geschäftsjahr 2009 an ihrer risikoorientierten Investitionspolitik festgehalten. Die Zielsetzungen hinsichtlich des Mengengerüsts für den insgesamt geplanten Ausbau des Immobilienportfolios wurden im Berichtsjahr daher nicht umgesetzt. Der weitere Ausbau des Immobilienportfolios ist aus Sicht der Gesellschaft erst dann sinnvoll, wenn die Umsatztätigkeit am heimischen Immobilienmarkt auch einen nachhaltigen Absatz von Immobilien ggf. im Paketgeschäft erwarten lässt. Der Umsatz margenträchtiger Paketverkäufe konnte in diesem Umfeld im Berichtsjahr daher nicht realisiert werden.

Da es im Geschäftsjahr 2009 gelungen ist, einige Immobilien im Wege des Einzelverkaufs zu veräußern, ging der Portfoliobestand insgesamt um ca. 4.000 m<sup>2</sup> Fläche auf nunmehr 37.000 m<sup>2</sup> Fläche zurück, wobei hinsichtlich des Immobilienabsatzes die Mengenziele der Gesellschaft aufgrund der weiterhin schwachen Umsatztätigkeit im heimischen Immobilienmarkt nicht erreicht worden.

## **II. Ertrags-, Finanz-, und Vermögenslage**

### **1. Ertragslage**

#### **1.1 Ergebnisentwicklung**

Die RCM Beteiligungs AG konnte das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit im abgelaufenen Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr sehr deutlich verbessern. Nachdem im Geschäftsjahr 2008 noch ein Verlust von T€ 9.449 entstanden war, wird für das Berichtsjahr nur noch ein sehr deutlich reduzierter Verlust von T€ 292 ausgewiesen.

Im Vorjahr war das Ergebnis der Gesellschaft maßgeblich von außerordentlichen Aufwendungen im Zusammenhang mit der Wertberichtigung auf die Beteiligung an der SM Wirtschaftsberatungs AG sowie weiteren Abschreibungen beeinflusst worden. Ihrem Charakter nach handelte es sich bei diesen außerordentlichen Belastungen des Jahres 2008 um Einmal-aufwendungen, die im Geschäftsjahr 2009 wie erwartet keine Wiederholung fanden. Hatten im Vorjahr noch Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von T€ 9.688 gebildet werden müssen, waren im Berichtsjahr lediglich Abschreibungen auf eigene Aktien in Höhe von T€ 23 zu bilden. Da auch Erträge aus Beteiligungen im Berichtsjahr nicht vereinnahmt werden – im Vorjahr hatte die Gesellschaft aus Dividendenzahlungen der SM Wirtschaftsberatungs AG Erträge in Höhe von T€ 796 generiert – wurde das Ergebnis wieder durch die ordentliche Geschäftstätigkeit der Gesellschaft in einem weiterhin von deutlichen Umsatzschwäche geprägten Immobilienmarkt bestimmt.

Die Erträge aus der Vermietung eigener Bestände gingen aufgrund eines verringerten Flächenbestands leicht um ca. 6 % zurück und erreichten im Geschäftsjahr 2009 T€ 1.719 nach T€ 1.832 im Vorjahr. Für das laufende Geschäftsjahr wird eine Bestandsausweitung, mit der ein Anstieg der Erträge aus der Vermietung eigener Bestände einhergehen würde, erst für den Fall einer spürbaren Umsatzausweitung am heimischen Immobilienmarkt erwartet.

Die Kostenstrukturen der Gesellschaft wurden im Berichtsjahr durch das im Jahr 2008 aufgelegte Kostensenkungsprogramm spürbar entlastet. Der Personalaufwand konnte im Berichtsjahr von T€ 735 um ca. 16 % auf T€ 619 reduziert werden. Besonders deutlich werden die Auswirkungen des Kostensenkungsprogramms im Bereich der sonstigen betrieblichen Aufwendungen. Bereinigt um die Aufwendungen aus dem Finanzgeschäft konnte diese Aufwandsposition gegenüber dem Vorjahr um mehr als T€ 161 von T€ 877 im Vorjahr auf T€ 716 bzw. um ca. 18 % reduziert werden.

Ebenfalls sehr deutlich konnten auch die Aufwendungen für die Hausbewirtschaftung vermindert werden, diese reduzierten sich im Jahresvergleich um mehr als 22 % von T€ 529 im Vorjahr auf jetzt nur T€ 410.

Wie bereits im Vorjahr wurden auch im Berichtsjahr wieder Teile der im Jahr 2007 emittierten Wandelschuldverschreibung zurückgekauft und eingezogen. Insgesamt wurden Wandelschuldverschreibungen im Nennwert von 4 Mio. Euro zu durchschnittlichen Kursen von ca. 88 % zurückgekauft. Dieser Kursdifferenz zum Nennwert in Höhe von T€ 496 steht als Aufwand jedoch die auf die eingezogenen Wandelschuldverschreibungen notwendige zusätzliche Agioabschreibung in Höhe von T€ ca. T€ 220 gegenüber.

Das um die Kursdifferenz zwischen Rückkauf und Nominalbetrag im Rahmen des Einzugs von Wandelanleihen bereinigte Ergebnis aus Finanzgeschäften (Saldo von Ertrag und Aufwand) weist für das Berichtsjahr einen um T€ 46 von T€ 190 im Vorjahr auf nunmehr T€ 236 erhöhten Gewinn aus.

Aufgrund des deutlich gesunkenen Zinsniveaus waren sowohl Zinsaufwand als auch Zinserträge im Vergleich zum Vorjahr rückläufig. Der Zinssaldo verminderte sich im Berichtsjahr leicht um T€ 12 auf – T€ 1.535.

Im Rahmen der Begebung der Wandelanleihe im Jahr 2007 war aufgrund der aus Sicht der RCM Beteiligungs AG attraktiven Verzinsung als Ausgleichsposition für die sich so ergebene Kapitalrücklagenzuführung ein Agio zu aktivieren, das während der Laufzeit der Wandelanleihe abgeschrieben werden muss. Der wirtschaftliche Vorteil der Begebung einer Wandelanleihe zu aus Sicht der Gesellschaft attraktiven Konditionen führt im Bereich der Gewinn- und Verlustrechnung auf diese Weise zu einer buchhalterischen Belastung, die im Berichtsjahr verhindert, dass die Gesellschaft einen Jahresgewinn ausweisen kann. Im Geschäftsjahr 2009 waren auf dieses Agio T€ 487 abzuschreiben, ein Betrag der keine wirtschaftliche Belastung der Gesellschaft darstellt und ohne den die RCM Beteiligungs AG im Geschäftsjahr einen Gewinn aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit in Höhe von T€ 195 ausgewiesen hätte.

## **1.2 Umsatzentwicklung**

Die Umsatzerlöse aus dem Verkauf von Immobilien konnten trotz eines weiterhin schwierigen Umfeldes um mehr als 40 % auf T€ 2.720 (Vorjahr T€ 1.885) verbessert werden. Der Umsatzanstieg ergab sich allerdings ausschließlich aus dem verbesserten Einzelobjektverkauf. Immobilienpakete lassen sich seit dem Ausbruch der Immobilien- bzw. Finanz- und Wirtschaftskrise praktisch nicht mehr umsetzen.

Im Bereich der Vermietung eigener Bestände gingen die Mieterträge wie bereits erläutert aufgrund eines verringerten Flächenbestands leicht um ca. 6 % zurück und erreichten im Geschäftsjahr 2009 T€ 1.719 nach T€ 1.832 im Vorjahr.

Die gesamten Umsatzerlöse der Gesellschaft erhöhten sich damit um T€ 722 bzw. ca. 20 % auf T€ 4.439 nach T€ 3.717 im Vorjahr.

### 1.3 Entwicklung wesentlicher G.u.V. - Posten (in T€)

	2009	2008
Umsatzerlöse	4.439	3.717
Bestandsveränderungen (Abgang)	2.373	1.604
Sonstige betriebliche Erträge	1.275	1.208
Personalaufwand	619	735
Sonstiger betrieblicher Aufwand	1.024	1.052
Zinsen u.ä. Erträge	391	724
Zinsen u.ä. Aufwendungen	1.926	2.271
Abschreibungen auf Beteiligungen	0	9.199
Abschreibungen auf Finanzanlagen (AV)	0	488

## 2. Finanzlage

### 2.1 Grundsätze und Ziele des Finanzmanagements

Neben den allgemeinen und grundsätzlich geltenden Zielsetzungen in der Liquiditätsplanung ist der ertragsoptimierte Einsatz des Eigenkapitals wichtigstes Ziel des Finanzmanagements der RCM Beteiligungs AG. Insoweit kommen vor allem die gängigen Rentabilitätskennziffern im Finanzmanagement zum Einsatz. Von Bedeutung sind dabei u.a. die Kennziffern Mietrendite p.a. und Eigenkapitalrendite p.a. pro Objekt. Eine unzureichende Fremdfinanzierung einer Bestandsimmobilie führt zu drastisch verminderter Rendite des eingesetzten Eigenkapitals. Deshalb wird eine im banküblichen Umfang mögliche Fremdfinanzierung des Immobilienportfolios angestrebt. Im Rahmen der Finanz- und Kapitalmarktkrise haben insbesondere aus dem Blickwinkel der Finanzierbarkeit der Geschäftstätigkeit alle eigenkapitalbasierten Kennziffern deutlich an Bedeutung gewonnen.

### 2.2 Finanzierungsanalyse

Das haftende Eigenkapital der Gesellschaft hat sich zum 31.12.2009 mit T€ 19.983 (Vorjahr T€ 19.502) um ca. 2,5 % bzw. T€ 481 erhöht. Der Anteil des haftenden Eigenkapitals an der gesamten Bilanzsumme der Gesellschaft liegt aufgrund einer deutlichen Bilanzsummenreduzierung um annähernd 6 Mio. Euro nunmehr bei 41,8 % nach 36,3 % im Vorjahr. Hierzu hat auch die Kapitalerhöhung der Gesellschaft um 750.000 Euro beigetragen, aus der der Gesellschaft liquide Mittel in Höhe von 0,9 Mio. Euro zugeflossen sind.

Die Nominalverbindlichkeit der im Geschäftsjahr 2007 emittierten 4 % Wandelanleihe 2007/2012 reduzierte sich durch den weiteren Rückkauf und Einzug von nochmals Wandelschuldverschreibungen im Nennwert von 4 Mio. Euro auf T€ 11.800 (Vorjahr T€ 15.800).

Mit der leichten Bestandsreduzierung des auch mit Fremdkapital unterlegten Immobilienportfolios der Gesellschaft reduzierten sich auch die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten um T€ 2.787 bzw. ca. 16 % auf nun noch T€ 14.626 (Vorjahr T€ 17.413). Sofern die Voraussetzungen für den weiteren Aufbau gegeben sind, soll dieser grundsätzlich weitest möglich über Fremdkapital erfolgen.

Die Gesamtsumme der Verbindlichkeiten verminderte sich deutlich um T€ 6.492 auf nun noch T€ 27.468 (Vorjahr T€ 33.960), dies entspricht einem Rückgang um ca. 19 %.

### **2.3 Bedeutung außerbilanzieller Finanzierungsinstrumente für die Finanzlage**

Zum Bilanzstichtag bestanden außerbilanzielle Finanzierungsinstrumente in Form von Zins-Swapgeschäften über T€ 3.000 (Vorjahr T€ 3.000). Die Möglichkeit, Zinsrisiken aus aufgenommenen Darlehen über Zins-Swapvereinbarungen zu reduzieren, wird von der RCM Beteiligungs AG entsprechend der Marktlage geprüft und als Kapitalmarktinstrument zur Sicherung der Unternehmensstrategie eingesetzt.

### **2.4 Investitionsanalyse**

Der anteilige Erwerb der SEE Real Estate AG hat zu einer deutlichen Erhöhung des Anlagevermögens geführt. Diese neu eingegangene Beteiligung in Höhe von T€ 2.694 überdeckt damit die Auflösung fast aller übrigen Wertpapierpositionen des Anlagevermögens.

Der Verkauf von einzelnen Immobilien führte zu einem leichten Rückgang des im Umlaufvermögen geführten Immobilienbestands von T€ 20.972 auf T€ 18.851 im Berichtsjahr.

Die Mietforderungen erhöhten sich um ca. 16 % auf T€ 111 (Vorjahr T€ 96). Unter Einbeziehung noch nicht abgerechneter Betriebskosten in Höhe von T€ 214 (Vorjahr T€ 256) blieben die sich aus der Vermietung ergebenden Forderungen mit T€ 325 unter dem Niveau des Vorjahres.

Im Bereich der Forderungen gegen verbundene Unternehmen bzw. gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, war die Forderung gegen die SM Wirtschaftsberatungs AG aufgrund der nun bestehenden Mehrheitsbeteiligung umzugliedern. Da diese Forderung um ca. 2 Mio. Euro zurückgeführt wurde und auch die Forderung gegenüber der SM Capital AG im Wesentlichen getilgt wurde, ermäßigten sich diese beiden Positionen in der Summe um mehr als 2,2 Mio. Euro. Forderungen gegen verbundene Unternehmen werden zum 31.12.2009 mit T€ 4.899 (Vorjahr T€ 251) ausgewiesen, Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, werden nicht mehr ausgewiesen (T€ 0, Vorjahr T€ 6.859). Die sonstigen Vermögensgegenstände reduzierten sich vor allem aufgrund deutlich niedriger auszuweisender Steuervorauszahlungen von T€ 720 auf T€ 304.

In der Position Wertpapiere sind die noch im Vorjahr in Höhe von T€ 235 geführten eigenen Anteile auf T€ 0 zurückgeführt worden, entsprechend verminderte sich diese Bilanzposition von T€ 379 im Vorjahr auf T€ 143 zum 31.12.2009.

### **Die Anlagendeckungsgrade entwickelten sich im Geschäftsjahr 2009 wie folgt:**

Anlagendeckungsgrad 1: 92,1 % (Vorjahr 107,3 %)

Der Anlagendeckungsgrad 1 beschreibt das Verhältnis zwischen Eigenkapital und Anlagevermögen und errechnet sich nach der Formel:  $\text{Eigenkapital} \times 100 / \text{Anlagevermögen}$

Anlagendeckungsgrad 2: 212,1 % (Vorjahr 287,8 %)

Bei dieser Kennziffer wird in die Berechnung der Deckung des Anlagevermögens noch das langfristig aufgenommene Fremdkapital einbezogen. Die Berechnung der Kennziffer erfolgt nach der Formel:  $(\text{Eigenkapital} + \text{mittel- und langfristiges Fremdkapital}) \times 100 / \text{Anlagevermögen}$ .

## 2.5 Liquiditätsanalyse

Die Liquiditätskennziffern der Gesellschaft sind durch einen Anstieg des Forderungsbestandes geprägt, gleichzeitig reduzierten sich die flüssigen Mittel. Vor allem aufgrund der Verminderung der kurzfristigen Verbindlichkeiten stiegen die Liquiditätskennziffern sehr deutlich an.

Liquidität 1. Grades (Zahlungsmittel / kurzfr. Fremdkapital): 59,7 % (Vorjahr 303,9 %)

Liquidität 2. Grades ((Zahlungsmittel + kurzfr. Forderungen + Sonstige Vermögensgegenstände + Wertpapiere Umlaufvermögen) / kurzfr. Fremdkapital): 364,9 % (Vorjahr 934,1 %)

Liquidität 3. Grades (Umlaufvermögen / kurzfr. Fremdkapital): 1.463,3 % (Vorjahr 2.378,6 %)

## 3. Vermögenslage

### 3.1 Vermögensstrukturanalyse

Das Anlagevermögen der Gesellschaft umfasst vor allem die Mehrheitsbeteiligungen an der SM Wirtschaftsberatungs AG, an der SM Capital AG und an der Apollo Hausverwaltung Dresden GmbH sowie den Anteil an der SEE Real Estate AG. Die im Vorjahr noch als Beteiligung geführte SM Wirtschaftsberatungs AG wird nach Übernahme der Mehrheit nunmehr auch als verbundenes Unternehmen geführt. Einhergehend mit der Ausweitung der Beteiligung auf ca. 53 % hat sich auch der Bilanzansatz von T€ 8.132 auf jetzt T€ 9.621 erhöht. Der Ansatz der beiden anderen Beteiligungen ist im Jahresvergleich unverändert geblieben. Das gesamte Anlagevermögen beläuft sich auf T€ 21.694 (Vorjahr T€ 18.177), die nahezu vollständig mit T€ 21.656 als Finanzanlagen geführt werden. Der Anteil des Anlagevermögens an der Bilanzsumme beträgt nunmehr 45,4 % (Vorjahr 33,8 %).

Das Umlaufvermögen der Gesellschaft umfasst neben den eigenen Immobilien (T€ 18.851, Vorjahr T€ 20.972) u.a. Forderungen aus der Vermietung (T€ 111, Vorjahr T€ 96) noch nicht abgerechnete Nebenkosten (T€ 214, Vorjahr T€ 256), Forderungen gegen verbundene Unternehmen und Beteiligungsunternehmen (T€ 4.899, Vorjahr T€ 7.110). Die sonstigen Vermögensgegenstände beliefen sich auf T€ 304 (Vorjahr T€ 720). Der Anstieg des Finanzanlagenbestandes ging mit einem gleichzeitigen Rückgang der liquiden Mittel auf T€ 1.042 (Vorjahr T€ 4.415) einher. Das gesamte Umlaufvermögen der Gesellschaft beläuft sich zum 31.12.2009 auf noch T€ 25.564 (Vorjahr T€ 34.561) und hat sich damit im Jahresvergleich um ca. 26 % reduziert.

Die Bilanz der Gesellschaft gliedert sich zum 31.12.2009 wie folgt (alle Angaben in T€):

<b>Aktiva</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>Anlagevermögen</b>		
Immaterielle Vermögensgegenstände	22	19
Sachanlagen	16	26
Finanzanlagen	21.656	18.132
<b>Summe Anlagevermögen</b>	<b>21.694</b>	<b>18.177</b>
<b>Umlaufvermögen</b>		
Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Vorräte	19.065	20.972
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	5.314	8.795
Wertpapiere	143	379
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	1.042	4.415
<b>Summe Umlaufvermögen</b>	<b>25.564</b>	<b>34.561</b>
Rechnungsabgrenzungsposten	563	1.048
<b>Summe Aktiva</b>	<b>47.821</b>	<b>53.786</b>
<b>Passiva</b>		
<b>Eigenkapital</b>		
Gezeichnetes Eigenkapital	14.250	13.500
Kapitalrücklage	6.012	16.391
Gewinnrücklagen	0	235
Gewinn- und Verlustvortrag	13	- 1.175
Jahresergebnis	-292	-9.449
<b>Summe Eigenkapital</b>	<b>19.983</b>	<b>19.502</b>
<b>Rückstellungen</b>	<b>314</b>	<b>309</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>		
Anleihen	12.030	16.108
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	14.626	17.413
Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung	55	88
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen und Beteiligungsunternehmen	670	259
sonstige Verbindlichkeiten	87	92
<b>Summe Verbindlichkeiten</b>	<b>27.468</b>	<b>33.960</b>
Rechnungsabgrenzungsposten	56	15
<b>Summe Passiva</b>	<b>47.821</b>	<b>53.786</b>
Eigenkapitalquote an der Bilanzsumme	41,8 %	36,3 %

### **3.2 Nichtbilanziertes Vermögen**

Nichtbilanziertes Vermögen liegt zum 31.12.2009 nicht vor.

### **3.3 Bedeutung außerbilanzieller Finanzierungsinstrumente für die Vermögenslage**

Der Einsatz und die Bedeutung der von der RCM Beteiligungs AG gewählten außerbilanziellen Finanzierungsinstrumente wurde bereits unter Punkt 2.3 dargestellt.

### **3.4 Erläuterung von Unternehmenskäufen**

Die RCM Beteiligungs AG hat im Geschäftsjahr 2009 ihren Anteil an der SM Wirtschaftsberatungs AG von 49,1 % auf 53,3 % ausgebaut. Dazu wurden die im Rahmen der Kapitalerhöhung im Verhältnis 8 : 1 und einem Ausgabekurs von 5,00 Euro von den übrigen Aktionären nicht übernommenen Aktien gezeichnet. Mit diesem Schritt hat die RCM Beteiligungs AG die Mehrheit der Aktien der SM Wirtschaftsberatungs AG übernommen und führt diese nunmehr als weiteres Konzerntochterunternehmen. Damit einhergehend wird nun das eigene Immobilienportfolio der RCM Beteiligungs AG sowie das Immobilienportfolio der SM Capital AG gemeinsam mit dem Immobilien-Portfolio Nordwest-Sachsen und Thüringen der SM Wirtschaftsberatungs AG als Konzernimmobilienportfolio der RCM Beteiligungs AG geführt.

Das wichtigste Betätigungsfeld der SM Wirtschaftsberatungs AG liegt - ähnlich dem der RCM Beteiligungs AG - in dem Erwerb, der Verwaltung, der Werthebung und der Veräußerung von überwiegend wohnwirtschaftlich genutzten Immobilien. Regionaler Schwerpunkt des Immobilienportfolios ist der Großraum Leipzig und Nordwest-Sachsen. Zusätzlich ist das Unternehmen in dem wachstumstarken, an der wichtigen Autobahn A4 gelegenen Städtegebiet in Thüringen vor allem im Großraum Erfurt tätig. Investitionen in der Heimatregion in Stuttgart auch in Form von eigenen Projektentwicklungen runden das Geschäftsprofil der SM Wirtschaftsberatungs AG ab.

Da die Umsatztätigkeit am heimischen Immobilienmarkt wie bereits beschrieben aus Sicht der RCM Beteiligungs AG im Geschäftsjahr 2009 keine ausreichende Grundlage für ein weiteres Unternehmenswachstum darstellte, wurden alternativ verschiedene Beteiligungsmöglichkeiten an Immobilienunternehmen geprüft. In mehreren Schritten wurde im Verlauf des Jahres 2009 die Beteiligung an der SEE Real Estate AG realisiert, wobei aus Sicht der RCM Beteiligungs AG vor allem die Möglichkeit eines Erwerbs zu unter dem Substanzwert der SEE Real Estate AG liegenden Konditionen ausschlaggebend für die Mehrheitsübernahme war. Dabei lag der von der RCM Beteiligungs AG gezahlte Kaufpreis pro Aktie noch unter dem Anteil des Cashbestands der SEE Real Estate AG pro Aktie. Für die weiteren Aktiva der SEE Real Estate AG, die vor allem aus deren Geschäftstätigkeit in Rumänien stammen, wurde kein zusätzlicher Kaufpreis, der über den Wert in der Gesellschaft vorhandenen Barliquidität hinausgeht, bezahlt. Das Eigenkapital der SEE Real Estate AG lag zum 31.12.2008 bei ca. 11 Mio. Euro, womit eine Eigenkapitalquote von mehr als 95 % erreicht wurde. Zum 31.12.2008 wurden in der SEE Real Estate AG von der bei ca. 11,5 Mio. Euro liegenden Bilanzsumme mehr als 8 Mio. Euro in Form von Bankguthaben gehalten.

#### **4. Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage**

##### **Beurteilung der wirtschaftlichen Lage durch die Unternehmensleitung**

Die RCM Beteiligungs AG hat im Geschäftsjahr 2009 deutliche Fortschritte sowohl im Bereich der Ertragslage als auch innerhalb ihrer Bilanzstrukturen gemacht. Obwohl die Umsatz-tätigkeit am Immobilienmarkt nach dem Einbruch im Jahr 2008 weiterhin auf einem niedrigen Niveau verbleibt, konnte die Gesellschaft aufgrund des Wegfalls der Einmalbelastungen des Vorjahres im Bereich der Risikovorsorge sowie basierend auf den positiven Auswirkungen eines alle Bereiche des Unternehmens umfassenden Kostensenkungsprogramms ein zwar mit T€ - 292 (Vorjahr T€ - 9.450) noch negatives, so aber dennoch sehr deutlich verbessertes Un-ternehmensergebnis nach Steuern ausweisen. Gleichzeitig wurde das Immobilienportfolio der Gesellschaft in Hinblick der ertragsorientierten Ausrichtung weiter optimiert.

Die Kostenstrukturen wurden über alle Unternehmensbereiche hinweg spürbar verbessert. Dies betraf die Aufwendungen für die Haubewirtschaftung (T€ 410, Vorjahr T€ 529) ebenso wie z.B. die Personalkosten (T€ 619, Vorjahr T€ 735) oder die sonstigen betrieblichen Auf-wendungen ohne Aufwendungen aus Finanzgeschäft (T€ 716, Vorjahr T€ 877).

Die Eigenkapitalquote an der Bilanzsumme konnte von 36,3 % im Vorjahr deutlich auf 41,8 % verbessert werden. Die Bilanzsumme selbst ging von T€ 53.786 auf T€ 47.821 zu-rück, während sich das Eigenkapital der Gesellschaft von T€ 19.502 auf T€ 19.983 erhöht hat.

Im Bereich der Vermietung konnten im abgelaufenen Geschäftsjahr deutliche Erfolge erzielt werden, insgesamt 104 neu abgeschlossenen Mietverträgen standen 71 Kündigungen von Mietverträgen gegenüber. Die Mietrendite bezogen auf die Jahresnetto-Sollkaltmiete stieg über das gesamte Immobilienportfolio deutlich auf 10,53 % p.a. nach 10,33 p.a. im Vorjahr an.

Auf einem schwachen Niveau verbleibt die Immobilienumsatz-tätigkeit am heimischen Immo-bilienmarkt. Dies betrifft insbesondere die Umsätze im Immobilienpaketgeschäft, die auch im Geschäftsjahr 2009 im Wesentlichen ausgeblieben sind. Insbesondere bedingt durch die Zins-entwicklung treten inzwischen zwar Privatanleger zunehmend als Nachfrager für Immobilien sowohl als Kapitalanleger als auch als Selbstnutzer auf, dennoch kann die Nachfrage aus die-ser Gruppe nicht die ausbleibende Umsatz-tätigkeit im Paketgeschäft ausgleichen.

Die Positionierung der RCM Beteiligungs AG im Wohnimmobilienmarkt mit dem Investiti-onsschwerpunkt Dresden bleibt aus Sicht der Gesellschaft aussichtsreich. Wohnimmobilien sind im Vergleich zu Gewerbeimmobilien deutlich weniger anfällig für konjunkturelle Schwankungen. Während z.B. im Büroimmobilienbereich erhebliche Leerstände auf die Mietpreise drücken, ist das Mietpreisniveau für Wohnungen gerade auch wegen weiterhin niedriger Neubauzahlen im Wesentlichen stabil geblieben. In einigen Wachstumszentren wie z.B. München, Stuttgart, Frankfurt am Main, Hamburg aber auch Dresden steigen die Miet-preise bereits wieder an. Für Dresden spricht aus Sicht der Wohnimmobilie dabei auch ein stetes Bevölkerungswachstum, das entsprechend den vorliegenden Bevölkerungsberechnun-gen in den kommenden Jahren anhalten soll.

### **III. Nachtragsbericht**

#### **Angabe von Vorgängen von besonderer Bedeutung nach Ende des Geschäftsjahres sowie deren Auswirkung auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage**

Derartige Vorgänge haben sich bis zum Zeitpunkt der Lageberichterstellung nicht ergeben.

### **IV. Risikobericht**

#### **1. Risiko- und Chancenmanagementsystem**

##### **1.1 Risikomanagementsystem in Bezug auf die Finanzinstrumente**

Finanzinstrumente zur Zinsabsicherung wurden zum Stichtag in Höhe von ca. T€ 3.000 im Bestand gehalten. Es handelt sich dabei in der Regel um sog. Zins-Swapgeschäfte, die dazu dienen, Zinsverpflichtungen im Rahmen der Fremdfinanzierung in Abhängigkeit mit der jeweils aktuell herrschenden Marktsituation über einen bestimmten Zeitraum festzuschreiben.

##### **1.2 Sonstiges Risikomanagementsystem**

Die RCM Beteiligungs AG hat für jeden Unternehmensbereich dem jeweiligen Tätigkeitsgebiet entsprechend mögliche Geschäftsrisiken ermittelt und versucht, durch auf das jeweilige Risiko angepasste Maßnahmen Belastungen aus derartigen Risiken zu vermeiden bzw. frühzeitig zu erkennen, um entsprechende Gegenmaßnahmen einleiten zu können. Dazu existieren Arbeitsanweisungen, die entsprechend den vorhersehbaren Risiken regelmäßig angepasst werden. Die Steuerung der Unternehmensrisiken erfolgt auf der Vorstandsebene.

Nachstehend wird auf einige spezielle Risikoarten und deren Management im Unternehmen eingegangen.

#### **Zum Liquiditätsrisiko:**

Die Steuerung und Sicherung der für die Geschäftsabwicklung notwendigen Liquidität ist ein zentraler Bestandteil der Geschäftsplanung. Auf Vorstandsebene werden die Liquiditätslage sowie Abweichungen zur Liquiditätsplanung fortlaufend überwacht. Zu diesem Zweck werden tägliche Reports aus der Buchhaltung in einer detaillierten Liquiditätsplanung über alle geläufigen Planungshorizonte erfasst. So können ggf. notwendige Maßnahmen unmittelbar definiert und umgesetzt werden.

Das Finanzierungsverhalten seitens der Kreditinstitute hat sich im Rahmen der Finanz- und Wirtschaftskrise deutlich verändert. Die Bereitschaft, den Ankauf einzelner Immobilien oder von Immobilienpaketen zu finanzieren, wird inzwischen von erhöhten Anforderungen an die Qualität der zu finanzierenden Immobilie, an die Eigenkapitalfähigkeit des Kreditnehmers und an die Kapitaldienstfähigkeit des Kreditnehmers abhängig gemacht. Darüber hinaus können institutsbedingte Gründe ein verändertes Fremdfinanzierungsverhalten verursachen. Möglich ist auch, dass geschäftspolitische Zielsetzungen der Institute dazu führen, dass neue Kreditvergaben oder Kreditprolongationen mit Zinsmargenausweitungen verbunden werden oder zusätzliche Provisionierungen erfolgen.

Der Umsatz insbesondere mit größeren Immobilienpaketen kann erschwert oder sogar unmöglich werden. Die erschwerte, verteuerte oder ganz ausfallende Refinanzierung der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft kann sich nachhaltig negativ auf die Ertragslage und die Liquidität der Gesellschaft auswirken. Das allgemeine Preisniveau von Immobilien kann größeren Schwankungen als in der Vergangenheit unterliegen, wodurch der Wert der im Bestand der Gesellschaft befindlichen Immobilien positiv wie negativ beeinflusst werden kann.

### **Marktrisiken:**

Soweit Handel auf eigene Rechnung betrieben wird, unterliegt dieser den kapitalmarktüblichen Marktrisiken. Um diese schnell und flexibel steuern zu können, existieren für die Geschäftsabschlüsse hinsichtlich der einzelnen sowie der gesamten Höhe entsprechende Limitierungen.

Im Bereich der Vermietung bestehen ebenso wie im Vertrieb von fertiggestelltem Wohnraum neben einem Adressausfallrisiko aufgrund mangelnder Bonität des Mieters bzw. Käufers grundsätzliche Risiken hinsichtlich der Vermietbarkeit bzw. der Verkaufsfähigkeit der Flächen. Diesem Risiko soll durch geeignete Maßnahmen wie einer gründlichen Recherche zur Analyse von Makrostandorten, also dem weiteren Umfeld von Immobilienstandorten sowie deren Einzugsbereichen, frühzeitig entgegengesteuert werden. Dabei müssen vor allem voraussichtliche Bevölkerungs- und Arbeitsplatzentwicklungen sowie z. B. kommunalpolitische Einflüsse in die Analyse einbezogen werden. Diese wirken sich u.a. auf Kaufpreise und Mieten aus. Ferner unterliegt die allgemeine Vermarktungsfähigkeit von Wohnraum generellen Auswirkungen von z. B. Zinsveränderungen, staatlicher Wohnungsbaupolitik, demographischen Entwicklungen sowie Veränderungen der Einkommenssituation der Bevölkerung.

Die Anzahl der Haushalte, die von staatlichen Transferleistungen abhängig sind, ist in den letzten Jahren ständig gestiegen. Die diesen Haushalten auch für Mietzahlungen zur Verfügung stehenden Mittel werden dadurch ganz wesentlich von der Höhe der staatlichen Transferleistungen bestimmt. Die zunehmende Verschuldung der öffentlichen Hand kann zu Begrenzungen oder sogar Reduzierungen dieser Transferleistungen führen, wodurch sich das Nachfrageverhalten dieser Haushalte nach Wohnraum verändern könnte. Durch Mietsteigerungen könnte diese Tendenz noch verstärkt werden, wodurch die hiervon betroffenen Haushalte gezwungen sein könnten, ihre bisherigen Wohnungen aufzugeben und in aufgrund von Zustand und Lage schlecht vermietbaren und entsprechend niedrigpreisigen Wohnraum umziehen. Durch diese Entwicklung könnte sich der Leerstand in dem Immobilienportfolio der Gesellschaft erhöhen mit negativen Auswirkungen auf die Liquiditäts- und Ertragslage.

An den internationalen Kapitalmärkten mehren sich zur Zeit die Sorgen um die Zahlungsfähigkeit Griechenlands sowie anderer, vor allem südeuropäischer Staaten. Sollte diese Entwicklung weiter eskalieren, wären gemeinsame Anstrengungen der finanzkräftigeren Euro-Länder zu weitreichenden Unterstützungsmaßnahmen denkbar, die mit dem Ziel erfolgen würden, den Euro nicht zum Spielball einer internationalen und auf einen weiteren Kursrückgang ausgerichteten Spekulation werden zu lassen. Damit wären jedoch gleichzeitig neuerliche Belastungen der Staatshaushalte verbunden, die die ohnehin knappen Spielräume für konjunkturankurbelnde Maßnahmen weiter einengen würden. Die derzeitige wirtschaftliche Aufwärtsbewegung könnte auf diese Weise abrupt enden. Auch der Ausstieg Griechenlands aus dem Euro ist nicht undenkbar, die für diesen Fall möglichen Folgen sind jedoch aus heutiger Sicht noch unwägbar. Die Entwicklung um die Zahlungsfähigkeit Griechenlands könnte jedoch die von der Gesellschaft erwartete positive Entwicklung der Rahmenbedingungen für die Immobiliengeschäftstätigkeit überlagern und nachhaltig negativ beeinflussen.

### **Adressausfallrisiko:**

Sowohl die Vermietung als auch der Verkauf von Wohnraum unterliegen dem Risiko des Ausfalls des Vertragspartners. Die besondere Situation der neuen Bundesländer hat häufig einen langfristigen Vermögensaufbau noch nicht ermöglicht, sodass konjunkturelle Schwankungen von der individuellen Einkommens- und Vermögenssituation oftmals nicht aufgefangen werden können. Gleichzeitig erreicht das Gehaltsniveau in den neuen Bundesländer oftmals noch nicht das in der übrigen Bundesrepublik im Durchschnitt herrschende Niveau. Mietausfälle aufgrund von privaten Insolvenzen stellen einen bedeutenden Risikofaktor dar. Diesem Risiko kann zwar durch eine intensive Bonitätsprüfung Vorsorge getragen werden, ohne dass es jedoch möglich ist, dieses Risiko vollumfänglich auszuschalten. Bonitätsverschlechterungen können auch erst nach Vertragsabschluss eintreten, sodass vor Vertragsabschluss getroffene Maßnahmen zur Vermeidung von Adressausfällen ins Leere gehen können. Aufgrund der Entwicklung der Finanz- und Wirtschaftskrise wird die Abwicklung von Immobilienverkäufen bzw. Immobilienpaketgeschäften vermehrt unter den Vorbehalt der Finanzierbarkeit des Geschäfts gestellt. Hierdurch ergeben sich zusätzliche Risiken hinsichtlich der Vertragsabwicklung. Für die Dauer der Finanzierungsbeschaffung kann ein erneuter bzw. weiterer Vertrieb dieser Objekte nicht stattfinden. Die ausbleibende Abwicklung von beurkundeten Immobiliengeschäften kann durch die Notwendigkeit eines Neuvertriebes zu einem zeitlich deutlich verzögerten Verkauf von Immobilien- bzw. Immobilienpaketen führen, wodurch die Liquidität und Ertragslage der Gesellschaft negativ beeinflusst werden kann. Auch nach Vorlage einer Finanzierungsbestätigung kann nicht ausgeschlossen werden, dass eine Kaufvertragsabwicklung nicht vereinbarungsgemäß erfolgt und die Kaufpreisbelegung unterbleibt.

Im Bereich des Handels auf eigene Rechnung wird dem Adressenausfallrisiko durch Größenlimitierungen einzelner Geschäfte und Vermeidung von sog. Klumpenrisiken begegnet.

Zur Vermeidung von Adressenausfallrisiken wird hinsichtlich der Forderungen ein aktives Risiko- und Forderungsmanagement umgesetzt. Die Tendenz seitens der Rechtsprechung wie der Gesetzgebung führt zur Zeit jedoch vermehrt zu mieterfreundlichen Gerichtsurteilen bzw. Gesetzen, wodurch die Durchsetzungsfähigkeit von Forderungen z. B. aus Mietverträgen erschwert werden kann. Dies ist z. B. im Bereich der Betriebskostenabrechnungen der Fall. Aufgrund der Rechtslage können Fälle eintreten, in denen diese Forderungen erst mit großer zeitlicher Verzögerung verfolgt werden können, wodurch die Chancen auf deren Durchsetzung naturgemäß sinken.

Eine anhaltende Kälteperiode wie im Winter 2009 / 2010 führt zu steigenden Heizkosten, die erst mit der nächsten Betriebskostenabrechnung umgelegt werden können und die durch die sich aus der vorhergehenden Betriebskostenabrechnung ergebenden Vorauszahlungen seitens der Mieter nicht vollständig gedeckt werden. Dadurch entsteht einerseits ein Vorfinanzierungsaufwand, andererseits erhöht sich aufgrund steigender Forderungshöhen das Risiko aus Mietforderungsverlusten. Diesem Risiko soll durch eine zügige Erstellung der Betriebskostenabrechnungen entgegengewirkt werden, jedoch ist die Gesellschaft auf eine entsprechende Zuarbeit z.B. der Ablesefirmen für die Heizkostenmesser angewiesen.

### **Operationale Risiken:**

Arbeitsabläufe in der RCM Beteiligungs AG werden regelmäßig analysiert und in Form von Checklisten dokumentiert. Diese werden einer regelmäßigen Kontrolle auf deren Einhaltung sowie auf ggf. notwendige Anpassungen unterzogen.

Die Geschäftstätigkeit im Immobilienbereich ist in besonderer Weise von der Fremdfinanzierungsbereitschaft der Kreditinstitute abhängig. Veränderungen des diesbezüglichen Geschäftsgebarens der Kreditinstitute können erhebliche Einflüsse auf das Umsatz- und Investitionsvolumen und damit auf die Ertragslage der Gesellschaft haben.

Wie viele andere Unternehmen auch wickelt die RCM Beteiligungs AG ihren Zahlungsverkehr zu großen Teilen auf dem Wege des Online-Bankings ab und bedient sich dazu gängiger Online-Banking-Software und setzt branchenübliche Sicherheitsvorkehrungen ein. Dennoch kann im Bereich des Online-Bankings nicht ausgeschlossen werden, dass es aus dem Bereich der Online-Kriminalität zu Schadensfällen durch nicht autorisierte Verfügungen kommt.

### **Zinsänderungsrisiko:**

Über den Umfang der bereits geschilderten Absicherung des aufgenommenen Fremdkapitals gegen Zinsänderungsrisiken hinaus können sich Zinserhöhungen belastend auf das Jahresergebnis der Gesellschaft auswirken. Die Gesellschaft kann Zinsänderungsrisiken durch eine der jeweiligen Markteinschätzung angepassten Zinsfestschreibung entgegentreten. Ein weiteres Risiko liegt in der Geschäftspolitik der finanzierenden Institute, die aus geschäftsstrategischen Erwägungen Maßnahmen zur Zinsspannenausweitung bzw. erhöhten Provisionierung ihrer Geschäftstätigkeit ergreifen können. Derartige Maßnahmen können Zinssenkungen sowie mögliche Einsparpotenziale egalisieren oder sogar übertreffen. Durch eine solche unvorhergesehene Verteuerung der Refinanzierung können sich negative Auswirkungen auf die Liquiditäts- und Ertragslage ergeben.

### **Fremdwährungsrisiken**

Es ist nicht ausgeschlossen, dass die Gesellschaft unter Abwägung der jeweiligen Marktlage Fremdfinanzierungsmittel in anderen Währungen als dem Euro aufnimmt. In einem solchen Fall können Fremdwährungsrisiken in Form von Kursveränderungen gegenüber dem Euro auftreten, die negative Auswirkungen auf die Bilanz der Gesellschaft haben könnten.

## **2. Einzelrisiken**

### **2.1 Umfeld- und Branchenrisiken**

Auf die Umfeld- und Branchenbedingungen und daraus resultierende Risiken wurde an früheren Stellen in diesem Lagebericht bereits ausführlich eingegangen. Der Bereich Immobilien unterliegt darüber hinaus noch Risiken, die sich aus den jeweiligen Makro- und Mikrostandorten der Immobilien, den Einflüssen der allgemeinen Wohnungsbauentwicklung, der Rechtsprechung, Gesetzgebung sowie weiteren staatlichen Eingriffen wie z. B. der Entwicklung der staatlich geförderten Wohnungsabrissprogramme ergeben können.

So führt das neue Forderungssicherungsgesetz wegen der mit diesem Gesetz den Käufern von Eigentumswohnungen eingeräumten umfangreichen Zurückbehaltungs- und ähnlicher Rechte zu neuen Risiken im Bereich der Ertragsrealisierung und damit verbunden der Liquiditätslage.

Städtebauliche und strukturpolitische Maßnahmen können zu einer nicht vorhersehbaren negativen Wertveränderung der im Bestand gehaltenen Immobilien führen. Zu den branchenüblichen Risiken der Bautätigkeit bei Sanierungs- oder Renovierungsarbeiten zählen vor allem leistungswirtschaftliche Risiken, die noch beschrieben werden. Daneben können überraschende behördliche bzw. staatliche Eingriffe, z. B. in Form von neuen Gesetzesvorhaben oder Verordnungen, erheblichen Einfluss auf die Kalkulation und den Fortschritt der Arbeiten haben. Besonders deutlich werden Risiken, die sich aus der Gesetzgebung ergeben können am Beispiel der Energieeinsparverordnung (EnEV), die ein Teil des deutschen Baurechts ist. In ihr werden vom Gesetzgeber auf der rechtlichen Grundlage der Ermächtigung durch das Energieeinsparungsgesetz (EnEG) Bauherren bautechnische Standardanforderungen zum effizienten Betriebsenergieverbrauch ihres Gebäudes oder Bauprojektes vorgeschrieben. Sie gilt z.B. für Wohn- und Bürogebäude. Die Umsetzung derartiger gesetzlicher Anforderungen kann mit erheblichem finanziellen Aufwand verbunden sein und entsprechende Auswirkungen auf die Liquiditäts- und Ertragslage der Gesellschaft haben.

Die Geschäftstätigkeit im Immobilienbereich ist besonders von der Fremdfinanzierungsbereitschaft der Kreditinstitute abhängig. Veränderungen des diesbezüglichen Geschäftsgabens der Kreditinstitute können erhebliche Einflüsse auf das Umsatz- und Investitionsvolumen und damit auf die Ertragslage haben.

Die RCM Beteiligungs AG hat sich bewusst für den Standort Dresden mit den angrenzenden Landkreisen als wichtigstes Standbein in ihrem Immobilienportfolio entschieden. Im Gegensatz zu vielen anderen Regionen, gerade in den neuen Bundesländern, weist Dresden seit Jahren eine positive Bevölkerungsentwicklung auf. Die Einwohnerzahl hat wieder die Grenze von 500.000 Einwohnern überschritten. Allerdings geht die Wirtschaftskrise auch an Dresden nicht spurlos vorbei. In den vergangenen Jahren hatte sich Dresden als Hochtechnologie-Standort, insbesondere in der Mikroelektronik, etabliert. Seit dem Jahr 2008 ist es jedoch zu deutlichen Verwerfungen im Bereich der Produktion von Prozessoren und Speicherchips gekommen. Wichtige in Dresden ansässige Unternehmen aus diesem Segment mussten aufgrund des branchenweiten Preisrückgangs teilweise deutliche Umsatzeinbußen hinnehmen. Dies gilt besonders für Advanced Micro Devices (AMD) und die ehemalige Infineon-Tochter Qimonda, die inzwischen sogar Insolvenz angemeldet hat. Obwohl Sachsen in den vergangenen Jahren mit seiner Landeshauptstadt Dresden zu den am dynamischsten wachsenden Regionen in Deutschland gehörte, hat die Rezession des Jahres 2009 jedoch gerade im Bereich der Mikroelektronik zu einem Rückgang der Anzahl der in Dresden in diesem Bereich geschaffenen Arbeitsplätze und damit zu einem Rückgang der Kaufkraft in der gesamten Region geführt. In den vergangenen Monaten mehrten sich die Anzeichen, dass die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland wieder aufwärts gerichtet verläuft. Ein neuerlicher wirtschaftlicher Rückschlag könnte jedoch die Entwicklung des Jahres 2009 verschärfen und im Bereich der äußerst konjunkturanfälligen Mikroelektronik und Halbleiterindustrie zu einem erneuten Rückgang der Beschäftigung führen.

## **2.2 Unternehmensstrategische Risiken**

Die unter dem vorhergehenden Punkt genannten Umfeld- und Branchenrisiken können der gewählten Unternehmensstrategie entgegenwirken. Darüber hinaus kann ein nachhaltiger Konkurrenzeintritt in die von der RCM Beteiligungs AG besetzten Märkte zu einem unternehmensstrategischen Risiko führen.

Trotz gewissenhafter Prüfung der Gesellschaften, an denen die RCM Beteiligungs AG Beteiligungen übernommen hat bzw. in Zukunft möglicherweise übernehmen wird und trotz entsprechender Prüfung der diesen Gesellschaften zugrunde liegenden Geschäftskonzepte, ist bei eingegangenen Beteiligungen eine andere, also auch eine negativere, als die erwartete Geschäftsentwicklung möglich. Ebenso können z.B. im Rahmen des Gesellschafts- oder Schuldrechts auch im nachhinein Entwicklungen zu Tage treten, die Rechtspositionen dieser Gesellschaften schwächen oder sogar zunichte machen. Es können bei eingegangenen Beteiligungen Wertminderungen bis hin zu deren Totalverlust eintreten.

## **2.3 Leistungswirtschaftliche Risiken**

Die Planung und Ausführung von Bau- oder Sanierungsvorhaben kann durch sog. Nachbarschaftseinsprüche in unvorhergesehener Weise verzögert oder im ungünstigsten Fall unmöglich gemacht werden, wodurch erhebliche negative Einflüsse auf die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft entstehen würden.

Fristenüberschreitungen oder fehlerbehaftete Bauausführungen seitens der mit Baumaßnahmen beauftragten Unternehmen, Insolvenzen dieser Unternehmen oder der von diesen Unternehmen beauftragten Subunternehmen sowie Rechtsstreitigkeiten können zu zeitlichen Verzögerungen und/oder zu Kostensteigerungen bei der Fertigstellung von Sanierungs- oder Renovierungsarbeiten führen. Sofern sich hierdurch die Neu- oder Wiedervermietung von Wohnraum verzögert, können sich Mindererträge aus der Vermietung ergeben.

Zur teilweisen Abwicklung des Immobiliengeschäftes besteht ein Geschäftsbesorgungsvertrag mit der SM Wirtschaftsberatungs AG. Ein Fortfall dieser Geschäftsbeziehung könnte sich negativ auf Ertrag und Vermögen dieses Portfolios auswirken, da zum Ersatz der fortfallenden Tätigkeiten zusätzliche eigene Mitarbeiter benötigt würden, dies jedoch nur mit entsprechender zeitlicher Verzögerung sowie unter den dafür entstehenden Kosten möglich wäre. Darüber hinaus könnte der Verlust der Geschäftsbeziehung mit der SM Wirtschaftsberatungs AG leistungswirtschaftliche Risiken in Form des Wegfalls von angestammten Geschäftsbeziehungen im Immobilienmarkt bewirken. Die RCM Beteiligungs AG hat diesem Risiko jedoch durch die Mehrheitsübernahme an der SM Wirtschaftsberatungs AG entgegen gewirkt.

## **2.4 Personalrisiken**

Eine erfolgreiche Geschäftstätigkeit ist grundsätzlich immer auch an die ausreichende Ausstattung mit qualifiziertem Personal gebunden. Insoweit besteht das grundsätzliche Personalrisiko, das zur aktuellen Geschäftsabwicklung bzw. Geschäftsausweitung benötigte Personal an das Unternehmen zu binden. Um eine mögliche Geschäftsausweitung umsetzen zu können, ist es erforderlich, kurzfristig qualifiziertes Personal gewinnen zu können.

Ein weiteres Personalrisiko besteht in der starken Einbindung des Vorstands in das operative Geschäft. Die leitende Geschäftstätigkeit der RCM Beteiligungs AG und deren Konzerntochtergesellschaften wird in Personalunion durch Mitglieder des Vorstands der RCM Beteiligungs AG wahrgenommen. Entwicklungen, die den Vorstand der RCM Beteiligungs AG betreffen, könnten auf die in Personalunion geführten Gesellschaften durchschlagen und den Wert dieser Beteiligungen beeinflussen.

## **2.5 Informationstechnische Risiken**

Ein besonderes Risiko besteht grundsätzlich im Ausfall der eingesetzten EDV-Systeme. Im Bereich der Vermietung werden zur Mieterdatenverwaltung wie zur Bereichssteuerung umfangreiche EDV-basierte Daten geführt. Ein längerer EDV-Ausfall würde zu einer erheblichen Belastung einer effizienten Bestandsverwaltung führen. Von besonderer Wichtigkeit ist die Vermeidung von Datenverlusten. Hierzu wurde ein entsprechendes Sicherungskonzept entwickelt, das dem Risiko eines unternehmensweiten Datenverlustes, z. B. bei einem Serverausfall, entgegenwirken soll. Dazu wird eine tägliche Datensicherung auf einem Datensicherungsmedium durchgeführt. Datensicherungen werden auch außerhalb des Unternehmens verwahrt, um einem Datentotalverlust vorzubeugen.

## **2.6 Finanzwirtschaftliche Risiken**

Eine Verschlechterung der Einschätzung der RCM Beteiligungs AG könnte zu einer Verteuerung des benötigten Fremdkapitals führen. Darüber hinaus könnte auch eine mögliche Eigenkapitalbeschaffung über die Börse erschwert oder sogar unmöglich gemacht werden. Ebenso könnte ein Zinsanstieg auch zu einer Fremdkapitalverteuerung führen.

Sofern Wertpapiere oder Beteiligungen der RCM Beteiligungs AG börsennotiert sind, können diese von der RCM Beteiligungs AG nicht beeinflussbaren Börsenkursschwankungen unterliegen. Eine Verwertung dieser Beteiligungen über die Kapitalmärkte kann bei negativer Börsenkursentwicklung zu unter dem Beteiligungsansatz liegenden Erlösen führen.

Finanzwirtschaftliche Konsequenzen aufgrund einer außerplanmäßigen Entwicklung unserer Entwicklungsprojekte bzw. bei Sanierungsmaßnahmen in unserem Immobilien-Portfolio sind bereits im Kapitel der leistungswirtschaftlichen Risiken beschrieben worden.

Die Geschäftstätigkeit im Immobilienbereich ist in besonderer Weise von der Fremdfinanzierungsbereitschaft der Kreditinstitute abhängig. Veränderungen des diesbezüglichen Geschäftsgebarens der Kreditinstitute können erhebliche Einflüsse auf das Umsatz- und Investitionsvolumen und damit auf die Ertragslage der Gesellschaft haben.

Im Bereich der Convenants (Kreditklauseln) hat die RCM Beteiligungs AG bei Teilen ihrer Fremdfinanzierungen vereinbart:

- die Verpflichtung, jede Veränderung der gegenwärtigen Gesellschafterverhältnisse dem Kreditgeber anzuzeigen.

- die Pflicht, bei einer wesentlichen Veränderung (erreichen der Kontrolle von mehr als 25 % bzw. 30 % der Stimmrechte an dem Kreditnehmer) der Gesellschafterverhältnisse eine für beide Seiten zufriedenstellende Einigung über die Fortsetzung des Kredites zu erzielen, ggf. kann eine Anpassung der Konditionen erfolgen. Falls eine Einigung nicht erzielt werden kann, hat eine Rückführung des Kredites unter Zahlung einer Vorfälligkeitsentschädigung zu erfolgen.
- die Gesellschaft sichert dem Kreditgeber ungesicherter Forderungen zu, dass für den Fall, dass ein anderer Gläubiger eine Sicherheit für eine unbesicherte Forderung erhalten soll, der Kreditgeber mindestens eine Sicherheit gleichen Ranges erhält (Paripassu-Klausel).

## **2.7 Sonstige Risiken**

Die gesamte Unternehmenstätigkeit der Gesellschaft unterliegt dem Risiko, dass Veränderungen der Rechtsprechung oder Gesetzesänderungen nicht erwartete Ertragsbelastungen und/oder Vermögensminderungen bewirken können.

Die Gesellschaft verfügt noch über einen restlichen körperschaftssteuerlich und gewerbsteuerlich nutzbaren Verlustvortrag. Aufgrund der neuen Gesetzgebung zur Unternehmenssteuerreform kann nicht ausgeschlossen werden, dass durch Übergänge von Anteilen der Gesellschaft dieser Verlustvortrag ganz oder teilweise verloren geht und der Gesellschaft dadurch ein finanzieller Nachteil entsteht.

Der in der Gesellschaft vorhandene Immobilienbesitz kann sogenannten Elementarschäden ausgesetzt sein. Diese können durch Abschluss entsprechender Versicherungen gedeckt werden, wobei derartige Versicherungen nicht grundsätzlich und nicht für alle unter den Begriff Elementarschäden fallenden Risiken vorhanden sein können oder müssen.

Die umfangreiche Aufstellung der vorgenannten Risiken bedeutet nicht zwangsläufig, dass sonstige weitere Risiken nicht bestehen können. So ist z. B. ein Risiko, dem die RCM Beteiligungs AG nicht entgegenwirken kann, sich durch höhere Gewalt ergebende Betriebsunterbrechung oder Vermögensschädigung.

## **V. Prognosebericht**

### **1. Ausrichtung der Gesellschaft in den folgenden zwei Geschäftsjahren**

#### **1.1 Geplante Änderungen in der Geschäftspolitik**

Bei dem weiteren Ausbau ihres Immobilienportfolios wird sich die Gesellschaft zukünftig verstärkt auf innerstädtische Lagen konzentrieren. Sofern die Marktbedingungen dies zulassen, sollen bevorzugt größere Mehrfamilienhäuser oder Wohnanlagen in den Bestand genommen werden. Privatisierungen von Eigentumswohnungen in einzelnen, hierfür besonders geeigneten Wohnimmobilien sind denkbar, wenn die Entwicklung der Umfeldbedingungen dies ermöglichen. Ein weiterer Bestandsaufbau ist davon abhängig, dass das Umsatzvolumen am Immobilienmarkt zukünftig auch einen verbesserten Absatz von Immobilien zulässt.

Im Rahmen des Beteiligungsgeschäftes werden weiterhin vor allem Beteiligungen an Immobiliengesellschaften geprüft, deren Portfolio eine geschäftsstrategische Ergänzung zu dem bereits vorhandenen Portfolio der Gesellschaft darstellt oder deren Eintrittsbedingungen aufgrund einer aussichtsreichen ggf. unter dem Substanzwert liegenden Bewertung attraktiv sind. Die RCM Beteiligungs AG wird derartige Beteiligungen erst nach sorgfältiger Analyse der Geschäftskonzepte bzw. der Lage der in Aussicht genommenen Gesellschaft und nur nach vorheriger strenger Risikoabschätzung erwägen. Das Eingehen einer Beteiligung nach positiver Einschätzung hängt jedoch auch von der Entwicklung bzw. Einschätzung der Börsen- und Kapitalmärkte ab. Sofern, aber nicht nur wenn, die von einer Beteiligung erwartete Entwicklung eingetreten ist, ist auch ein Wiederverkauf einer Beteiligung denkbar.

Die anhaltenden Unsicherheiten hinsichtlich des zukünftigen Finanzierungsverhaltens der Kreditinstitute können dazu führen, dass geplante Investitionen erst nach Vorliegen einer positiven Stellungnahme seitens eines Kreditinstitutes realisiert werden.

#### **1.2 Künftige Absatzmärkte**

Eine Ausweitung des Immobilienportfolios auf weitere, vom Preis-Leistungs-Verhältnis interessante Standorte ist im Hinblick auf eine Renditesteigerung des Gesamtportfolios möglich. Neue Absatzmärkte können auch über das Eingehen neuer Beteiligungen entstehen. Über die Beteiligung an der SM Wirtschaftsberatungs AG hat bereits die Bedeutung des Standortes Großraum Stuttgart für die Gesellschaft zugenommen. Eine Ausweitung der Geschäftstätigkeit im Großraum Stuttgart ist denkbar.

#### **1.3 Künftige Verwendung neuer Verfahren**

Im Bereich der Finanz- und Lohnbuchhaltung ist im Jahr 2010 der Wechsel zum Branchenführer DATEV vorgesehen.

## **1.4 Künftige Produkte und Dienstleistungen**

Die RCM Beteiligungs AG wird die von ihr im Rahmen der Geschäftsbesorgung angebotenen Dienstleistungen zur Verwaltung von Immobilienbeständen, die sich vor allem auf Tätigkeiten in der Vermietung, Verwaltung und Renovierungs- bzw. Sanierungsabwicklung erstrecken, entsprechend den sich ergebenden Anforderungen anpassen und weiterentwickeln.

## **2. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen in den folgenden zwei Geschäftsjahren**

### **2.1 Künftige gesamtwirtschaftliche Situation**

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland hat ihren im Winter 2008 / 2009 erreichten Tiefpunkt durchschritten. Die sehr schwache Entwicklung des letzten Winterhalbjahres hat dazu geführt, dass das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2009 nach den derzeit vorliegenden Ergebnissen um 5 % abgenommen ab. Die seit dem 2. Quartal 2009 einsetzende Erholung der wirtschaftlichen Tätigkeit hat jedoch im 4. Quartal 2009 spürbar nachgelassen. Auch im 1. Quartal des Jahres 2010 zeichnet sich keine durchgreifende Belebung der inländischen Konjunktur ab. Das Auslaufen der Kurzarbeiterregelungen, die ganz wesentlich dazu beigetragen haben, dass der inländische Arbeitsmarkt im Jahr 2009 von den Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise spürbar weniger betroffen worden war als noch vor Jahresfrist befürchtet, kann den Arbeitsmarkt im Jahr 2010 durchaus deutlich belasten. Die noch im Jahr 2009 gefeierte jedoch inzwischen ausgelaufene „Abwrackprämie“ erweist sich, soweit inländische Hersteller überhaupt von ihr profitiert haben, inzwischen als Boomerang. Erneut zeigt sich, dass staatliche Einflussnahmen auf das Marktverhalten, wenn überhaupt, nur kurzfristig wirken. Im Januar 2010 wurden so wenige Neuwagen verkauft wie seit 20 Jahren nicht mehr.

Gleichzeitig sind Spielräume der öffentlichen Hand zu zusätzlichen Konjunkturanreizen angesichts einer Rekordneuverschuldung nicht vorhanden. Mögliche EU-weite Rettungsmaßnahmen für die südeuropäischen EU-Länder, vor allem für Griechenland, können zu neuerlichen Belastungen des Staatshaushaltes führen, wodurch jegliche Spielräume für konjunkturankebelnde Maßnahmen verstellt würden. Ob die bereits beschlossenen Steuerentlastungen zu einer Belebung der inländischen Konjunktur führen werden, muss aus heutiger Sicht bezweifelt werden. Die chronische Unterfinanzierung der Sozialsysteme wird gleichzeitig zu neuen Belastungen der Bürger in diesem Bereich führen. Die Kommunen und Gemeinden in Deutschland ächzen unter einer horrenden Verschuldung, die nur durch Leistungseinschränkungen und Gebühren- und Abgabenerhöhungen bewältigt werden kann.

Da die Gewinnsituation der Unternehmen keine großen Spielräume für Lohnerhöhungen zulässt, kann davon ausgegangen werden, dass die zukünftige inländische Kaufkraftentwicklung weiterhin auf einem schwachen Niveau verlaufen wird. Positive wirtschaftliche Impulse sind über die Binnennachfrage nicht zu erwarten. Dass dennoch eine leicht positive gesamtwirtschaftliche Entwicklung erwartet werden kann, ist alleine auf eine verbesserte Situation der Exportwirtschaft zurückzuführen. Damit bleibt die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland auch zukünftig in hohem Maße von der Prosperität der Weltwirtschaft abhängig. Da eine kaufkraftgetriebene inflationäre Entwicklung aus den geschilderten Gründen nicht zu erwarten ist, kann aus heutiger Sicht davon ausgegangen werden, dass die EZB auch in naher Zukunft an ihrer Niedrigzinspolitik festhalten wird.

## **2.2 Künftige Branchensituation**

Wir erwarten, dass die deutlich gesunkenen Zinsen, soweit diese von den Kreditinstituten auch an den Markt weitergegeben werden, für einen deutlichen Nachfrageschub nach Wohnimmobilien sorgen werden. Fehlende Anlagealternativen, Risikodiversifizierung und weitgehende Konjunkturabhängigkeit sind Argumente, die Wohnimmobilien als Kapitalanlagen zunehmend attraktiv machen. Da aus unserer Sicht mit einem anhaltend niedrigen Zinsniveau gerechnet werden kann, wird die Suche nach renditestarken Anlagealternativen mit zunehmendem Auslauf höherverzinslicher Anlagen aus den Vorjahren immer dringlicher. Bereits in den vergangenen Monaten konnten verstärkt Privatinvestoren teils als Privatanleger teils als Selbstnutzer als Nachfrager für Wohnimmobilien beobachtet werden. Niedrig verzinsliches, langfristig erhältliches Baugeld sollten diesen Trend zukünftig noch unterstützen.

Demographische Faktoren, die aufgrund rückläufiger Bevölkerungszahlen eher gegen die Wohnimmobilie sprechen, können durchaus von einer ständig wachsenden Zahl der Haushalte sowie einem zunehmenden Bedarf von Wohnraum pro Person überlagert werden. Auf niedrigem Niveau verbleibende Neubaugenehmigungen bedingen eine beständige Nachfrage nach neuem Wohnraum. Allerdings verteilt sich die Nachfrage nach Wohnraum nicht homogen über alle Regionen Deutschlands. Immer deutlicher grenzen sich Wachstumsregionen von denjenigen Regionen ab, die sukzessive Bevölkerung, Kaufkraft und Arbeitsplätze verlieren. Die aktuelle wirtschaftliche Entwicklung wird die bereits vorhandene Wanderungsbewegung der Arbeitnehmer und ihrer Familien verstärken, die sich schwerpunktmäßig in den Regionen ansiedeln werden, die Arbeitsplätze anbieten können. Es ist daher mit einem zunehmenden Konkurrenzkampf von Gemeinden und Kommunen um die Ansiedlung von Gewerbe zu rechnen. Verstärkt wird diese Entwicklung von der allgemeinen demographischen Entwicklung. In einer überalternden Gesellschaft werden Regionen auch in einem Wettbewerb um den Zuzug junger Menschen bzw. Familien stehen. Familienfreundliche kommunale Wohnkonzepte können schon heute darüber entscheiden, ob eine Region in den kommenden Jahrzehnten überaltert und mit Wohnungsleerständen zu kämpfen haben wird. Es wird unter diesen Rahmenbedingungen für regionale Standorte zukünftig immer schwieriger werden, bereits bestehende Standortnachteile durch neue Konzepte nicht nur auszugleichen, sondern in Vorteile zu verwandeln. Jene Regionen, die bereits heute über Standortvorteile verfügen, werden, eine durchdachte kommunale Politik vorausgesetzt, auch morgen zu den Gewinnern zählen.

Erkennbar ist, dass der Bereich der Gewerbeimmobilien derzeit gegenüber den Wohnimmobilien an Attraktivität verliert. Büroimmobilien weisen derzeit hohe Leerstände aus. Das Modell des Gewerbeparks im Grünen, also in stadtfernen Regionen, ist zu einem Auslaufmodell mutiert. Der Trend geht derzeit zu der innerstädtischen Gewerbeansiedlungen, sodass viele in den vergangenen Jahren entstandenen Gewerbegebiete mit erhöhten Leerständen kämpfen.

## **3. Erwartete Ertragslage**

### **Voraussichtliche Ergebnisentwicklung**

Hinsichtlich der Entwicklung der Mieterträge erwartet die Gesellschaft aufgrund der in Dresden derzeit weiterhin nach oben gerichteten Mietpreisentwicklung auch zukünftig leicht steigende Mieterträge pro m<sup>2</sup> Fläche. Sofern die Voraussetzungen seitens der Entwicklung des Immobilienmarktes gegeben sind, soll das Immobileinportfolio weiter ausgebaut werden. Dadurch würden sich weiter steigende Erträge aus der Vermietung ergeben.

Ganz wesentlich wird die Ergebnisentwicklung der Gesellschaft von der Vertriebstätigkeit im Immobilienbereich beeinflusst. Die RCM Beteiligungs AG erwartet im laufenden Geschäftsjahr insbesondere aufgrund des weiterhin sehr niedrigen Zinsniveaus bei stagnierenden bis leicht steigenden Preisen für Wohnimmobilien im Großraum Dresden eine Umsatzsteigerung am heimischen Immobilienmarkt, die zu einer spürbaren Verbesserung der Erträge aus diesem Bereich führen soll. Voraussetzung hierfür ist jedoch eine Verbesserung der Umsatztätigkeit im Immobileinpaketgeschäft.

Positive Einflüsse auf die Ergebnisentwicklung erwartet die RCM Beteiligungs AG im Beteiligungsgeschäft vor allem aus der Beteiligung an der SEE Real Estate AG. Eine Verwertung dieser Beteiligung zu ihrem Substanzwert könnte zu einem deutlichen Ergebnisbeitrag führen.

Die Entwicklung des Zinssaldos der Gesellschaft wird vor allem von der Größenentwicklung des Immobilienportfolios abhängen. Entsprechend der Veränderung des Portfolios werden sich aufgrund der jeweiligen Fremdkapitalunterlegung entsprechende Fremdkapitalveränderungen mit den entsprechenden Auswirkungen auf den Zinssaldo der Gesellschaft ergeben. Für das allgemeine Zinsniveau erwartet die Gesellschaft im laufenden Geschäftsjahr wenig Veränderung. Zinssteigerungen wären im Fall einer ebenso deutlichen wie nachhaltigen konjunkturellen Erholung in Europa möglich, dieses Szenario erscheint der RCM Beteiligungs AG jedoch aus heutiger Sicht unwahrscheinlich.

#### **4. Erwartete Finanzlage**

##### **4.1 Geplante Finanzierungsmaßnahmen**

Die weitere Entwicklung des Immobilienportfolios wird aufgrund der geplanten Fremdkapitalunterlegung der Objekte zu einer der Portfolioentwicklung entsprechenden Veränderung der Fremdkapitalaufnahme führen. Der weitere Rückkauf und Einzug von Wandelschuldverschreibungen ist im Fall eines hierfür attraktiven Kursniveaus weiterhin denkbar.

##### **4.2 Geplante Investitionen**

Neben den zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebes notwendigen Investitionen in die Infrastruktur sowie gezielten Investitionen zum Bestandsaufbau des Immobilien-Portfolios sind Investitionen im Bereich der Sachanlagen nicht geplant. Investitionen zum Bestandsaufbau des Immobilienportfolios können dabei auch in Form der Übernahme von Unternehmensbeteiligungen im Immobilienbereich realisiert werden. Sofern der Gesellschaft andere Beteiligungen, die aus Sicht der Gesellschaft ein aussichtsreiches Chance-Risiko-Profil aufweisen, angeboten werden, wird die RCM Beteiligungs AG derartige Geschäftsmöglichkeiten prüfen und ggf. umsetzen.

## **5. Chancen**

### **5.1 Chancen aus der Entwicklung der Rahmenbedingungen**

Der Großraum Dresden hat sich als attraktiver Immobilienstandort in Sachsen etabliert. Internationale Anleger haben Deutschland in den vergangenen Jahren aufgrund eines günstigen Immobilienpreisniveaus als aussichtsreichen Standort für die Investition in Immobilien entdeckt. Der Immobilienmarkt in Deutschland hatte an der internationalen Immobilienhausse in den vergangenen Jahren nur ansatzweise teilgenommen, entsprechend moderat ist jetzt die Korrektur der Immobilienpreise ausgefallen. Der Immobilienmarkt in Deutschland hat sich damit im internationalen Umfeld als sehr stabil erwiesen und wird entsprechend attraktiv für Neuinvestitionen. Niedrige Zinsen und ein günstiges Markteintrittsniveau bieten aussichtsreiche Bedingungen für Neuinvestitionen in den Deutschen Immobilienmarkt, wobei die konjunkturresistentere Wohnimmobilie in besonderer Weise profitieren sollte.

### **5.2 Unternehmensstrategische Chancen**

Nach der Eingliederung der SM Wirtschaftsberatungs AG in den Konzern der RCM Beteiligungs AG hat sich die RCM Beteiligungs AG als Wettbewerber im Immobilienmarkt über den Großraum Dresden hinaus in ganz Sachsen platziert. Das im Konzern bestehende Immobilienportfolio wurde um weitere thüringische Standorte erweitert, sodass die Immobilienpalette der Gesellschaft im Konzern nunmehr die wesentlichen wirtschaftlich und demographisch interessanten Standorte in Sachsen und Thüringen abdeckt. Damit können über diese Standorte hinweg in einem sich wieder belebenden Immobilienpaketgeschäft individuell zusammengestellte Immobilienportfolios angeboten werden. Die Fähigkeit, Immobilienpakete anzubieten, die den individuellen Anforderungen hinsichtlich des Chance-/Risiko-Profiles und der Makrolage der gesuchten Pakete entsprechen, kann zu einer deutlich verbesserten Konkurrenzfähigkeit führen.

Da der Zinsaufwand für ein Immobilienportfolio bei dessen Renditepotenzial ein entscheidender Einflussfaktor ist, gewinnt die Fähigkeit, kleinteilige Finanzierungslösungen durch strukturierte Finanzierungsprodukte, die ihrerseits jedoch ein Mindestfinanzierungsvolumen erfordern, ersetzen zu können, zunehmend an Bedeutung. Diese Fähigkeit wird entscheidend von der Größe des zu finanzierenden Gesamtimmobilienportfolios beeinflusst. Mit zunehmender Größe des eigenen Immobilienportfolios können sich daher verbesserte Refinanzierungsbedingungen ergeben.

Die zum Konzern der RCM Beteiligungs AG gehörende Apollo Hausverwaltung Dresden GmbH verwaltet inzwischen den überwiegenden Teil der im Konzern der Gesellschaft gehaltenen Immobilien. Als hieraus entstehenden Synergieeffekten kann die RCM Beteiligungs AG die Hausverwaltung ihrer Immobilien dadurch exakt auf ihre Vorstellungen abstimmen. Als zusätzliches Asset kann im Fall des Verkaufs von Immobilien insbesondere an private Kapitalanleger die Weiterführung einer bewährten Hausverwaltung angeboten werden. Das anhaltend niedrige Zinsniveau lässt Wohnimmobilien nun auch in den Focus von Selbstnutzern rücken. Es ist daher denkbar, das hierfür in besonderer Weise geeignete Objekte auch im Rahmen der Privatisierung vertrieben werden.

Die Gesellschaft hat die Voraussetzungen in Form von entsprechendem Know-How sowie eines leistungsfähigen Netzwerkes für die Akquisition und das aktive Management von Beteiligungen geschaffen. Die Realisierung der Beteiligung an der SEE Real Estate AG zeigt die Möglichkeiten, die im Konzern der RCM Beteiligungs AG hinsichtlich eines aktiven Beteiligungs Managements bestehen, deutlich auf.

### **5.3 Leistungswirtschaftliche Chancen**

Der weitere Aufbau von Immobilienbeständen kann zu einem Multiplikatoreffekt leistungswirtschaftlicher Maßnahmen führen. Mit steigenden Beständen können möglicherweise neue Leistungen in den Dienstleistungskatalog um die Immobilienbestandshaltung aufgenommen werden, deren Deckungsbeiträge erst mit zunehmender Bestandsgröße ein Anbieten rechtfertigen. Mit der zunehmenden Größe der betreuten Mietwohnbestände wird der Marktauftritt gestärkt und die Vermietbarkeit von Wohnraum kann durch eine vergrößerte Angebotspalette an ausgewählten Standorten erleichtert werden.

### **5.4. Sonstige Chancen**

Im Bereich Verwaltung eigenen Vermögens und Beteiligungen kann die RCM Beteiligungs AG auch außerhalb des Immobiliengeschäftes liegende Geschäftsmöglichkeiten wahrnehmen und entsprechend nutzen.

Sindelfingen, 08. April 2010

RCM Beteiligungs AG

Der Vorstand