

## RCM Beteiligungs AG

Immobilien

12 Mai 2020

### Wertrealisierung durch Veräußerungen

Die RCM Beteiligungs AG verfolgt weiterhin ihr erweitertes Investitionsmandat, das sowohl Wohn- als auch Gewerbeimmobilien umfasst und sich auf den Großraum Dresden konzentriert. Die Ergebnisse des FJ19 waren erneut von einem hohen Maß an Immobilienveräußerungen geprägt, die sich in einem Umsatz in Höhe von ca. 18,5 Mio. € niederschlugen. 2020 wurden weitere Realisierungen abgeschlossen, was zu einer geringeren Verschuldung (Eigenkapitalquote von 53 % auf Konzernebene zu Ende März 2020) und einer verbesserten Liquiditätsposition führte. Die Geschäftsleitung schlug eine Dividende von 0,06 € pro Aktie (Rendite von etwa 3 %) vor, was sich mit dem Vorjahr deckt.

### FJ19-Ertrag nach höheren Immobilienverkäufen gestiegen

Der Vorsteuergewinn von RCM belief sich auf 4,35 Mio. € (+52 % gegenüber dem Vorjahr), wozu ein höherer Umsatz aus Immobilienverkäufen (18,48 Mio. € gegenüber 14,02 Mio. € im FJ18) beitrug, der weitgehend durch den Abschluss von im FJ18 vereinbarten Transaktionen unterstützt wurde. Die im FJ19 vereinbarten Deals betrafen vor allem kleinere Immobilien, sodass sich RCM auf größere Projekte konzentrieren konnte und die Arbeitslast in der Vermögensverwaltung verringert wurde. Das Unternehmen profitierte auch von den in den letzten Jahren eingeleiteten Maßnahmen zur Kostenoptimierung, obwohl die Betriebsausgaben des FJ19 ebenfalls von einigen Einmalbelastungen geprägt waren. Im Q120 führten etwas geringere Veräußerungsaktivitäten und Risikorückstellungen zu einem Vorsteuergewinn von 2,15 Mio. € (gegenüber 3,45 Mio. € im Q119). RCM investierte einen Teil seiner Erlöse in neue Objekte (7 Mio. € im FJ19; weitere 2,3 Mio. € wurden im Januar 2020 für einen Produktions-, Lager- und Bürokomplex ausgegeben), während die übrigen Mittel in festverzinslichen Wertpapieren angelegt wurden.

### Realisierung der FJ20-Vorgabe von COVID-19 abhängig

Anfang März gab die Geschäftsleitung für das FJ20 ähnliche Finanzergebnisse wie im FJ19 vor. Bisher hat sich COVID-19 nicht in geringeren Mieteinnahmen bemerkbar gemacht (basierend auf Daten von April), aber das Unternehmen ist für Gespräche mit seinen Mietern offen, die möglicherweise zu einem zumindest vorübergehenden Rückgang der Mieteinkünfte führen könnten. Der jüngste Abschwung an den Kapitalmärkten wirkte sich auf das Wertpapierportfolio von RCM aus (mit der Bildung einer Risikorückstellung in Höhe von 751.000 € im Q120). Nach der zuletzt verstärkten Veräußerungsaktivität wird sich RCM nun auf die Erweiterung des Portfolios konzentrieren und versuchen, die Chancen im derzeit angeschlagenen Umfeld zu nutzen.

### Bewertung: Dividendenrendite von ca. 3 %

Während ein KGV 2019 von 9,4 x (bereinigt um eigene Aktien/Rückkäufe) bescheiden erscheint, hängen die zukunftsgerichteten Multiplikatoren von RCM vom Ausmaß der Auswirkungen von COVID-19 ab. Sein KBV 2019 von ca. 2,0 x berücksichtigt keine stillen Reserven (da RCM nach HGB berichtet).

#### Historische Finanzwerte

Jahresende	Einnahmen (Mio. €)	Vorsteuergewinn (Mio. €)	Ertrag je Aktie	Dividende je Aktie	KGV (x)	Ertrag (%)
12/16	11,4	1,8	0,11	0,04	18,4	2,0
12/17	19,4	2,1	0,11	0,06	18,4	3,0
12/18	17,6	2,9	0,18	0,06	11,2	3,0
12/19	21,1	4,4	0,19*	0,06	10,6*	3,0

Quelle: Geschäftsbücher, Edison Investment Research; Hinweis: \*Basierend auf 14,0 Mio. Aktien (nicht um eigene Aktien und Rückkäufe nach dem Berichtsdatum bereinigt).

**Kurs** 2,02 €  
**Marktkapitalisierung** 27 Mio. €

#### Aktienkurschart



#### Angaben zur Aktie

Code	RCMN
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien zu Jahresende 2019	13,1 Mio.
Letzte gemeldete Nettoverschuldung zu Jahresende 2019	19,5 Mio. €

#### Beschreibung des Unternehmens

Der Tätigkeitsschwerpunkt der RCM Beteiligungs AG liegt im Bereich Immobilienentwicklung. Hier konzentriert sich das Unternehmen auf den Erwerb von Objekten mit Mieteinnahmen in und um Dresden und investiert in deren Modernisierung. Dabei zielt RCM auf einen verbesserten Mieternorm und somit eine Wertsteigerung ab. RCM tätigt ebenfalls Investitionen in finanzielle Vermögenswerte. Es hält einen erheblichen Anteil an der KST Beteiligungs AG, einem Finanzinvestor.

#### Hausse

- Geringe Arbeitslosigkeit in Dresden.
- Fokussierung auf eine bestimmte Region führt zu einem besseren Verständnis der Anlagechancen.
- Etabliertes Geschäftskonzept und starkes Partnernetz in der Region.

#### Baisse

- Kleines Unternehmen, das stark auf die Entwicklung der Region Dresden angewiesen ist.
- Niedrigzinsumfeld könnte sich dem Ende zuneigen.
- Abhängigkeit von positivem Makroumfeld in der Region und attraktivem Sourcingpotenzial.

#### Analyst

Milosz Papst +44 (0)20 3077 5700

[financials@edisongroup.com](mailto:financials@edisongroup.com)  
[Profilseite von Edison](#)

Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte beinhalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.

## General disclaimer and copyright

Any Information, data, analysis and opinions contained in this report do not constitute investment advice by Deutsche Börse AG or the Frankfurter Wertpapierbörse. Any investment decision should be solely based on a securities offering document or another document containing all information required to make such an investment decision, including risk factors. This report has been commissioned by Deutsche Börse AG and prepared and issued by Edison for publication globally.

Edison Investment Research standard fees are £49,500 pa for the production and broad dissemination of a detailed note (Outlook) following by regular (typically quarterly) update notes. Fees are paid upfront in cash without recourse. Edison may seek additional fees for the provision of roadshows and related IR services for the client but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options or warrants for any of our services.

Accuracy of content: All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however we do not guarantee the accuracy or completeness of this report and have not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the research department of Edison at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.

Exclusion of Liability: To the fullest extent allowed by law, Edison shall not be liable for any direct, indirect or consequential losses, loss of profits, damages, costs or expenses incurred or suffered by you arising out or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.

No personalised advice: The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Edison's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.

Investment in securities mentioned: Edison has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. Edison Group does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees and contractors of Edison may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to Edison's policies on personal dealing and conflicts of interest.

Copyright: Copyright 2020 Edison Investment Research Limited (Edison).

## Australia

Edison Investment Research Pty Ltd (Edison AU) is the Australian subsidiary of Edison. Edison AU is a Corporate Authorised Representative (1252501) of Crown Wealth Group Pty Ltd who holds an Australian Financial Services Licence (Number: 494274). This research is issued in Australia by Edison AU and any access to it, is intended only for "wholesale clients" within the meaning of the Corporations Act 2001 of Australia. Any advice given by Edison AU is general advice only and does not take into account your personal circumstances, needs or objectives. You should, before acting on this advice, consider the appropriateness of the advice, having regard to your objectives, financial situation and needs. If our advice relates to the acquisition, or possible acquisition, of a particular financial product you should read any relevant Product Disclosure Statement or like instrument.

## New Zealand

The research in this document is intended for New Zealand resident professional financial advisers or brokers (for use in their roles as financial advisers or brokers) and habitual investors who are "wholesale clients" for the purpose of the Financial Advisers Act 2008 (FAA) (as described in sections 5(c) (1)(a), (b) and (c) of the FAA). This is not a solicitation or inducement to buy, sell, subscribe, or underwrite any securities mentioned or in the topic of this document. For the purpose of the FAA, the content of this report is of a general nature, is intended as a source of general information only and is not intended to constitute a recommendation or opinion in relation to acquiring or disposing (including refraining from acquiring or disposing) of securities. The distribution of this document is not a "personalised service" and, to the extent that it contains any financial advice, is intended only as a "class service" provided by Edison within the meaning of the FAA (i.e. without taking into account the particular financial situation or goals of any person). As such, it should not be relied upon in making an investment decision.

## United Kingdom

This document is prepared and provided by Edison for information purposes only and should not be construed as an offer or solicitation for investment in any securities mentioned or in the topic of this document. A marketing communication under FCA Rules, this document has not been prepared in accordance with the legal requirements designed to promote the independence of investment research and is not subject to any prohibition on dealing ahead of the dissemination of investment research.

This Communication is being distributed in the United Kingdom and is directed only at (i) persons having professional experience in matters relating to investments, i.e. investment professionals within the meaning of Article 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, as amended (the "FPO") (ii) high net-worth companies, unincorporated associations or other bodies within the meaning of Article 49 of the FPO and (iii) persons to whom it is otherwise lawful to distribute it. The investment or investment activity to which this document relates is available only to such persons. It is not intended that this document be distributed or passed on, directly or indirectly, to any other class of persons and in any event and under no circumstances should persons of any other description rely on or act upon the contents of this document.

This Communication is being supplied to you solely for your information and may not be reproduced by, further distributed to or published in whole or in part by, any other person.

## United States

Edison relies upon the "publishers' exclusion" from the definition of investment adviser under Section 202(a)(11) of the Investment Advisers Act of 1940 and corresponding state securities laws. This report is a bona fide publication of general and regular circulation offering impersonal investment-related advice, not tailored to a specific investment portfolio or the needs of current and/or prospective subscribers. As such, Edison does not offer or provide personal advice and the research provided is for informational purposes only. No mention of a particular security in this report constitutes a recommendation to buy, sell or hold that or any security, or that any particular security, portfolio of securities, transaction or investment strategy is suitable for any specific person.

Frankfurt +49 (0)69 78 8076 960  
Schumannstrasse 34b  
60325 Frankfurt  
Germany

London +44 (0)20 3077 5700  
280 High Holborn  
London, WC1V 7EE  
United Kingdom

New York +1 646 653 7026  
1,185 Avenue of the Americas  
3rd Floor, New York, NY 10036  
United States of America

Sydney +61 (0)2 8249 8342  
Level 4, Office 1205  
95 Pitt Street, Sydney  
NSW 2000, Australia