

Akt. Kurs (06.06.07, 10:36, Fim): 2,86 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Monate: **4,03 (4,45) EUR**

Branche: Immobilien
Land: Deutschland
ISIN: DE0005487862
Reuters: RUCG.DE
Bloomberg: RUC

Kurzportrait

Die RÜCKER IMMOBILIEN AG ist im Kauf und der Vermarktung von Wohnimmobilien aktiv und dabei auf die Region Rhein-Ruhr fokussiert. Bestandsimmobilien werden in der ebenfalls börsennotierten 85-Prozent-Tochter Rücker Immobilien Portfolio AG verwaltet.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	6,05 €	2,60 €
Aktueller Kurs:	2,86 €	
Aktienzahl ges.:	3.500.000	
Streubesitz:	65,0%	
Marktkapitalis.:	10,0 Mio. €	

Anlagekriterien

Endgültige Zahlen für 2006 ohne weitere Korrekturen

Rücker meldete Ende April seine endgültigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2006. Nachdem die vorläufigen Zahlen unter unseren Erwartungen lagen und demnach uns ein wenig enttäuscht haben, ergaben sich bei den endgültigen Zahlen keine weiteren Anpassungen gegenüber den bereits kommunizierten Zahlen.

Demnach legte der Umsatz auf 13,5 (Vj. 10,1) Mio. Euro zu. Das EBIT legte leicht auf 1,24 (1,2) Mio. Euro zu. Der Jahresüberschuss nach Steuern ging um 8 Prozent auf 381,3 (413,9) TEUR zurück. Das Ergebnis je Aktie ermäßigte sich folgerichtig auf 0,11 (0,17) Euro.



Quelle: Market-Maker

Verhaltener Start in das Geschäftsjahr 2007

Rücker Immobilien startete verhalten in das Geschäftsjahr 2007. Der Umsatz ermäßigte sich um knapp 43 Prozent auf 2,4 (Vj. 4,2) Mio. Euro. Das EBIT ging im gleichen Maße auf 463,2 (824,0) Mio. Euro zurück, während das Ergebnis vor Steuern um fast zwei Drittel des Wertes des Vorjahresquartals auf 234,0 (682,0) Mio. Euro zurück ging.

Die Ursache für den Rückgang liegt in der überzeichneten Vergleichsbasis des Vorjahresquartals. Der für die Gewährung der Eigenheimzulage maßgebliche Stichtag des rechtlichen Vertragsabschluss war für Rücker operativ nicht relevant, da sich die entsprechenden Geschäfte tatsächlich erst in 2006 ergebniswirksam ausgewirkt haben.

Belastend für die aktuellen Zahlen wirkte sich die Kaufzurückhaltung der privaten Haushalte bei Immobilientransaktionen aus, was für uns aufgrund des angesprochenen Vorzieheffektes noch im Plausibilitätsrahmen bewegt. Insgesamt lagen die Zahlen für uns trotz des guten Vorjahresquartals eher am unteren Rand der Erwartungen. Aufgrund des „Projektcharakters“ des Geschäftes von Rücker bewerten wir das erste Quartal nicht über, denken jedoch, dass es auch dieses Jahr eines großen „Blockdeals“ bedarf, um die Umsatz- bzw. Ergebniserwartungen des Marktes und damit letztendlich auch unsere Prognosen einzuhalten.

Kennzahlen

	2005	2006	2007e	2008e
Umsatz	10,1	13,5	16,0	20,0
<i>bisher</i>	---	---	---	---
EBIT	1,2	1,2	1,8	2,0
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Jahresüb.	0,4	0,4	0,8	1,0
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	0,17	0,11	0,24	0,29
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Dividende	0,17	0,11	0,18	0,21
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	17,2	26,0	12,1	9,7
Div.rendite	5,8%	3,8%	6,3%	7,3%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Klaus Kränzle, CEFA

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 29

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

k.kraenzle@gsc-research.de

Beibehaltung unserer Schätzungen für 2007

Wir gehen momentan von einer Einhaltung der Prognosen für 2007 aus und bestätigen zunächst unsere Schätzungen für das laufende Geschäftsjahr 2007. Wir gehen derzeit von einem Umsatz in Höhe von 16 Mio. Euro und einem EBIT in der Größenordnung von 1,83 Mio. Euro aus. Den Jahresüberschuss sehen wir bei 0,83 Mio. Euro, was ein Ergebnis je Aktie von 0,24 Euro bedeutet. Für 2008 sehen wir weiterhin einen Umsatz von 20 Mio. Euro. Auf

der Ergebnisseite schätzen wir den Gewinn auf 0,29. In den Folgejahren rechnen wir mit einem Abflachen der Zuwächse.

Bewertung

Für die Bewertung der Rücker Immobilien AG legen wir ein DCF-Modell zugrunde (Zinssatz 5,6%, Ausgangs-Cash-Flow 0,65 Mio. €, ewige Wachstumsrate 1%, Beta-Faktor 0,8). Aufgrund der angepassten Ergebnisreihe führt unser DCF-Modell zu einem fairen Wert von 4,03 (bisher 4,45) Euro. Der Rückgang des fairen Wertes hat seine Ursache ausschließlich im rasanten Anstieg der Bundesbank-Umlaufrendite von 4,11 auf 4,5 Prozent. Diese stellt die Basis für den Abzinsungszinssatz dar, der maßgeblich das Ergebnis des DCF-Modells beeinflusst. Der faire Wert von 4,03 Euro entspräche somit einem KGV von 16,8 für das laufende Jahr, was wir trotz einer abgeschwächten Umsatz- und Ergebnisdynamik in den nächsten Jahren nach wie vor für angemessen erachten.

Angesichts der stets aktionärsfreundlichen Dividendenpolitik der Gesellschaft rechnen wir für 2007 wieder mit einer deutlich höheren Ausschüttung und damit einer Dividende von 0,18 Euro je Aktie. Für die Zukunft gehen wir von weiteren schrittweisen Anhebungen aus. Wir rechnen allerdings nicht mehr mit einer Fortsetzung der in der Vergangenheit praktizierten Vollausschüttungspolitik.

Fazit

Wir halten das Geschäftsmodell der Gesellschaft, sich auf den regionalen Markt im Rhein-Ruhr-Gebiet zu konzentrieren, für vielversprechend. Nach den umfangreichen Kapitalmaßnahmen des letzten Jahres erwarten wir im laufenden und kommenden Jahr einen deutlichen Wachstumsschub beim Umsatz und Ergebnis. Allerdings muss Rücker nach dem verhaltenen Auftaktquartal in den kommenden Quartalen den Umsatzrückstand aufholen, um unsere Schätzungen für das laufende Jahr einzuhalten bzw. zu übertreffen.

Aufgrund der aktionärsfreundlichen Ausschüttungspolitik und der hohen Rendite empfehlen wir die Aktie nach wie vor substanzorientierten Nebenwertinvestoren zum Kauf, wenngleich wir unser Kursziel von 4,45 auf 4,03 Euro reduzieren. Aufgrund der vergleichsweise geringen Marktkapitalisierung sollten Käufe streng limitiert werden.

Aktionärsstruktur

Horus AG	13%
Herr Hans-Martin Lambotte	11%
Herr Hans-Ulrich Rücker	11%
Streubesitz	65%

Termine

21. Juni 2007	Ordentliche Hauptversammlung
August 2007	Berichterstattung II. Quartal
November 2007	Berichterstattung III. Quartal

Kontaktadresse

Rücker Immobilien AG
Brüderstraße 62
D-42853 Remscheid

Email: info@ruecker-immobilien.de
Internet: www.ruecker-immobilien.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Martin Lambotte

Tel.: +49 (0) 2191 / 46447 – 0
Fax: +49 (0) 2191 / 46447 – 17
Email: info@ruecker-immobilien.de

Disclosures

Haftungsausschluss / Disclaimer

Jedes Investment in Aktien ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann im schlimmsten Fall bis zum Totalausfall führen. Diese Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der Aktien dar. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung der Autoren wider. Der guten Ordnung halber wird darauf hingewiesen, dass sich diese ohne vorherige Information ändern kann. Weder die Autoren noch die GSC Research GmbH haften für Verluste und Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Daten und Informationen stammen aus Quellen, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit der im Rahmen der Studie seitens der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilte Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Der interessierte Anleger wird hiermit nachdrücklich dazu aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen.

Alle ausländischen Kapitalmarktregelungen, die die Erstellung, den Inhalt sowie den Vertrieb von Research zum Gegenstand haben, sind anzuwenden und vom Lieferanten wie auch vom Empfänger in jedweder Hinsicht zu beachten und einzuhalten. Mit der Entgegennahme des vorliegenden Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die zuvor aufgeführten Regelungen für Sie bindend sind.

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

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
05.04.2007	3,35 €	Kaufen	4,45 €
05.02.2007	3,30 €	Kaufen	5,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversum sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.07):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Basis: Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	64,0%	83,3%
Halten	28,0%	16,7%
Verkaufen	8,0%	0,0%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
Rücker Immobilien AG	1, 3, 5, 6, 7

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Von GSC Research und/oder ihren verbundenen Unternehmen als (Sub-)Berater betreute Anleger halten Aktien der Gesellschaft.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Info und Beteiligungen AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Info und Beteiligungen AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.