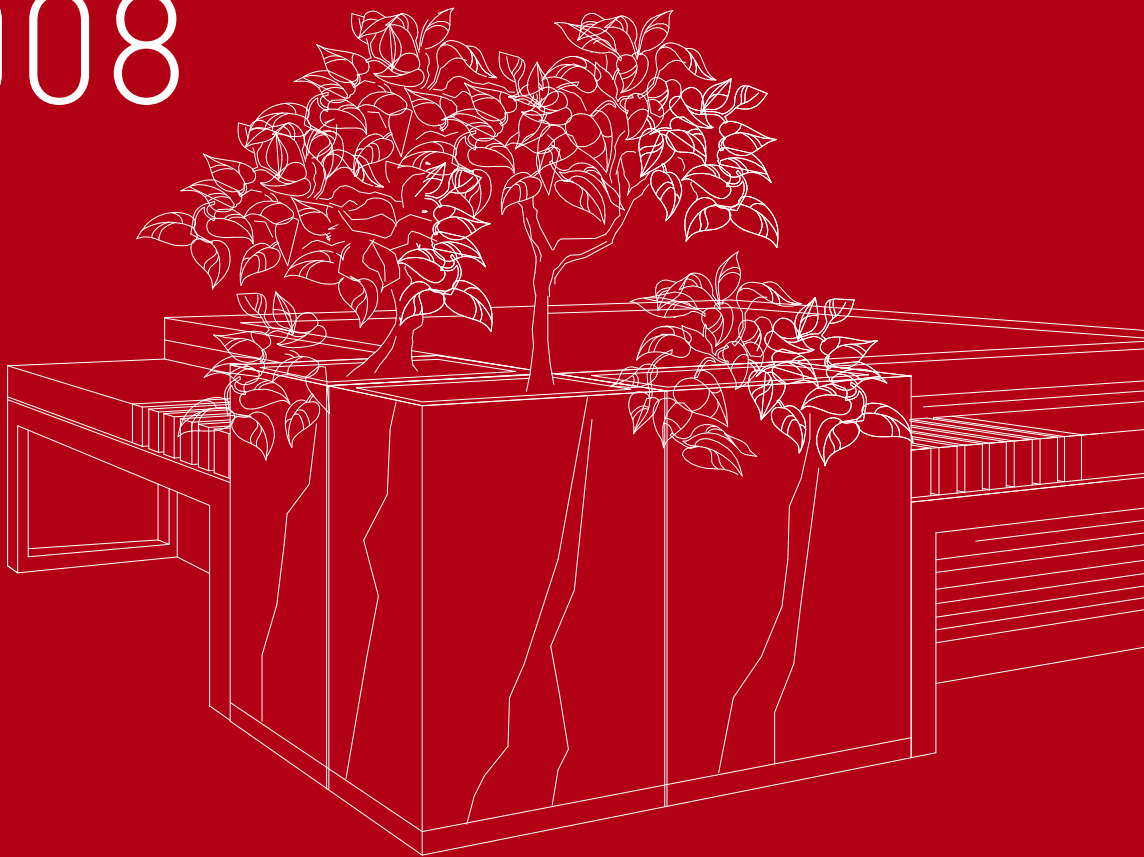


DEUTSCHE EUROSHOP AG KONZERNLAGEBERICHT 2008



GESCHÄFT UND RAHMENBEDINGUNGEN	81
ERTRAGS-, FINANZ- UND VERMÖGENSLAGE	85
UMWELT	91
NACHTRAGSBERICHT	91
RISIKOBERICHT	91
PROGNOSEBERICHT	94

GESCHÄFT UND RAHMENBEDINGUNGEN

GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

Die Deutsche EuroShop ist Deutschlands einzige Aktiengesellschaft, die ausschließlich in Shoppingcenter an erstklassigen Standorten investiert. Sie ist zurzeit an 16 Einkaufszentren in Deutschland, Österreich, Polen und Ungarn beteiligt. Die ausgewiesenen Umsätze erzielt der Konzern aus den Mieterlösen der vermieteten Flächen in den Einkaufszentren.

RECHTLICHE KONZERNSTRUKTUR

Der Deutsche EuroShop-Konzern ist aufgrund der personell schlanken Struktur und der Konzentration auf nur ein operatives Segment zentral organisiert. Konzernführende Gesellschaft ist die Deutsche EuroShop AG. Sie ist verantwortlich für Unternehmensstrategie, Portfolio- und Risikomanagement, Finanzierung und Kommunikation.

Der Sitz der Gesellschaft ist in Hamburg. Die Deutsche EuroShop AG ist seit der Gründung 2000 eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht. Die einzelnen Shoppingcenter werden als eigene Gesellschaften geführt, diese werden je nach Anteil am Nominalkapital voll, quotal oder at equity in den Konzernabschluss einbezogen. Weitere Informationen zu indirekten oder direkten Beteiligungen sind im Konzernanhang aufgeführt.

Die Aktien der Deutsche EuroShop AG werden unter anderem an der Börse in Frankfurt gehandelt. Sie befanden sich am 31. Dezember 2008 zu 12,45% im Besitz von Herrn Alexander Otto (2007: 12,28%).

Das Grundkapital beträgt 34.374.998 € und ist in 34.374.998 nennwertlose Namensaktien eingeteilt. Der rechnerische Anteil einer Aktie am Grundkapital beträgt 1,00 €.

Gemäß § 5 der Satzung vom 31. August 2007 kann der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital bis zum 20. Juni 2012 durch Ausgabe von bis zu 17.187.499 auf den Namen lautende (nennwertlose) Stückaktien gegen Sach- oder Geldeinlagen einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt 17.187.499 € erhöhen.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. Juni 2011 Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu 150.000.000 € mit einer Laufzeit von bis zu 7 Jahren zu begeben und den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Wandlungsrechte auf bis zu 7.500.000

neue nennwertlose, auf den Namen lautende Stückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu 7.500.000 € nach näherer Maßgabe der vom Vorstand durch Zustimmung des Aufsichtsrats zu erlassenden Wandelanleihebedingungen zu gewähren.

LEITUNG UND KONTROLLE

Der Vorstand der Deutsche EuroShop leitet das Unternehmen nach den aktienrechtlichen Bestimmungen und einer Geschäftsordnung. Die Aufgaben, Verantwortlichkeiten und Geschäftsverfahren des Vorstands sind in einer Geschäftsordnung sowie einem Geschäftsverteilungsplan festgelegt.

Der Aufsichtsrat überwacht und berät den Vorstand bei der Geschäftsführung nach den aktienrechtlichen Bestimmungen und einer Geschäftsordnung. Er bestellt die Vorstandsmitglieder und wesentliche Geschäfte des Vorstands benötigen seine Zustimmung. Der Aufsichtsrat hat sechs Mitglieder, die alle von der Hauptversammlung gewählt werden.

Die Bestellung und Abberufung von Mitgliedern des Vorstands erfolgt auf der Grundlage der §§ 84, 85 AktG. Änderungen der Satzung richten sich nach den §§ 179, 133 AktG, wobei der Aufsichtsrat auch ermächtigt ist, die Satzung ohne Beschluss der Hauptversammlung an neue gesetzliche Vorschriften anzupassen, die für die Gesellschaft verbindlich werden, sowie Änderungen der Satzung zu beschließen, die nur die Fassung betreffen.

Weitere Informationen zu Vorstand und Aufsichtsrat sind im Corporate Governance-Bericht aufgeführt.

VERGÜTUNGSBERICHT

System der Vorstandsvergütung

Die Vorstandsvergütung wird vom Aufsichtsratspräsidium festgelegt. Das Vergütungssystem sieht neben einer fixen Jahresgrundvergütung, die sich an den Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds orientiert, eine variable Vergütungskomponente vor. Diese Vergütungskomponente wird einmal jährlich gezahlt und richtet sich nach der jeweiligen persönlichen Leistung, der Leistung des Gesamtvorstands sowie der wirtschaftlichen Lage, dem Erfolg und den Zukunftsaussichten des Unternehmens. Die variable Vergütung wird mit der Billigung des Konzernabschlusses durch den Aufsichtsrat ausgezahlt. Aktienoptionspläne oder ähnliche wertpapierorientierte Anreizsysteme bestehen nicht. Für den Fall, dass die Gesellschaft nach Ablauf bestehender Verträge keine Fortsetzung des Vorstandsverhältnisses wünscht, wurde Herr Claus-Matthias Böge eine einmalige Abfindung von 150.000 € und Herrn Olaf Borkers eine Fortzahlung der Bezüge für drei Monate zugesagt.

System der Aufsichtsratsvergütung

Die Vergütung des Aufsichtsrats basiert auf § 8 Abs. 4 der Satzung der Deutsche EuroShop AG. Die Vergütung beträgt danach 50.000 € für den Vorsitzenden (Vorjahr: 30.000 €), 37.500 € für den stellvertretenden Vorsitzenden (Vorjahr: 22.500 €) sowie je 25.000 € für die weiteren Aufsichtsratsmitglieder (Vorjahr: 15.000 €). Die Mitgliedschaft in Ausschüssen wird bei der AR-Vergütung nicht zusätzlich berücksichtigt. Zudem enthält die Vergütung keine erfolgsorientierten Anteile. Die Festsetzung der Vergütung orientiert sich am Geschäftsmodell sowie an der Größe des Unternehmens und der damit verbundenen Verantwortung. Zudem wird die wirtschaftliche und finanzielle Lage des Unternehmens berücksichtigt. Scheiden Mitglieder des Aufsichtsrats im Laufe eines Geschäftsjahres aus dem Aufsichtsrat aus, erhalten sie die Vergütung zeitanteilig. Daneben werden nach § 8 Abs. 5 der Satzung die baren Auslagen erstattet.

Sonstiges

Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats erhalten vom Unternehmen keine Kredite. Es werden keine Pensionen an ehemalige Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats oder deren Angehörige gezahlt.

Im Übrigen verweisen wir auf die ergänzenden Erläuterungen zur Vergütung im Konzernanhang.

UNTERNEHMENSSTEUERUNG, ZIELE UND STRATEGIE

Wir konzentrieren uns auf Investments in qualitativ hochwertige Shoppingcenter in Innenstadtlagen und an etablierten Standorten, die das Potenzial für eine dauerhaft stabile Wertentwicklung haben und laufend hohe ausschüttungsfähige Free Cashflows erwirtschaften. Mit bis zu zehn Prozent unseres Eigenkapitals beteiligen wir uns im Rahmen von Joint Ventures an Shoppingcenter-Projektentwicklungen im Frühstadium.

Klare Ziele und Grundsätze

Die beiden vorrangigen Anlageziele der Deutsche EuroShop sind die Erwirtschaftung eines hohen Liquiditätsüberschusses aus der langfristigen Vermietung, der durch jährliche Dividenden an die Aktionäre ausgeschüttet werden kann, sowie eine nachhaltige Wertsteigerung des Portfolios. Zur Erreichung dieser Ziele wird das Kapital der Gesellschaft nach dem Grundsatz der Risikostreuung in Shoppingcenter in verschiedenen europäischen Regionen investiert; den Schwerpunkt bildet Deutschland. Indexierte und umsatzgebundene Gewerbetieten gewährleisten die gewünschte hohe Rentabilität.

Ertragsstarkes und wertbeständiges Portfolio

Die Deutsche EuroShop verfügt über ein ausgewogen diversifiziertes Portfolio aus deutschen und europäischen Shoppingcentern. Bei Investitionen konzentrieren wir uns auf langfristig ertragsstarke und wertbeständige Objekte in 1a-Lagen, um weiterhin einen hohen Grad an Investitionssicherheit zu gewährleisten.

Gelegenheiten nutzen, Werte maximieren

Im Rahmen unserer „Buy & Hold“-Strategie werden wir stets mehr Wert auf die Qualität und Rendite der Shoppingcenter legen als auf die Wachstumsgeschwindigkeit unseres Portfolios. Wir beobachten den Markt kontinuierlich und können als Käufer agieren, wenn sich eine Gelegenheit ergibt. Durch kurze Entscheidungswege und unsere hohe Flexibilität in Bezug auf mögliche Beteiligungs- und Finanzierungsstrukturen können wir uns auf jede Wettbewerbssituation einstellen. Parallel dazu engagieren wir uns für die Wertoptimierung der vorhandenen Objekte in unserem Portfolio.

Differenziertes Mietensystem

Ein wichtiger Bestandteil unseres Vermietungskonzepts ist ein differenziertes Mietensystem. Während Einzeleigentümer in Innenstädten oftmals darauf bedacht sind, die höchstmögliche Miete für ihre Immobilien zu erzielen (und dabei ein monostrukturiertes Einzelhandelsangebot entsteht), sorgen wir mit einer Mischkalkulation für einen attraktiven Branchenmix und langfristig optimierte Mieterträge. Unsere Mietpartner zahlen eine branchen- und umsatzabhängige Miete. In Schwächephasen sind die Erträge der Deutsche EuroShop durch indexierte Mindestmieten (Basis: Lebenshaltungskostenindex) nach unten abgesichert.

Konzept des Erlebnis-Shoppings

Das Centermanagement haben wir an einen erfahrenen externen Partner, die Hamburger ECE Projektmanagement G.m.b.H. & Co. KG, ausgelagert. Die ECE entwickelt, plant, realisiert, vermietet und managt seit 1965 Einkaufszentren. Mit derzeit 112 Einkaufszentren im Management ist das Unternehmen europäischer Marktführer bei Shopping-Galerien. Wir sehen in einem professionellen Centermanagement den Schlüssel zum Erfolg eines Shoppingcenters. Es sorgt nicht nur für einheitliche Öffnungszeiten und eine stets freundliche, helle, sichere und saubere Einkaufsatmosphäre, sondern macht mit teils außergewöhnlichen Wareninszenierungen, Aktionen und Ausstellungen Shopping zum Erlebnis. Die durchschnittlich 350.000 bis 500.000 Menschen, die täglich unsere 16 Center besuchen, lassen sich von der Branchenvielfalt, aber auch von ungewöhnlichen und ausgefallenen Aktionen wie „Faszination Wüste“ oder „Roncalli“ faszinieren. Die Einkaufszentren werden so zu Marktplätzen, auf denen stets Neues und Spektakuläres geboten wird.

ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die deutsche Wirtschaft ist im Jahr 2008 deutlich schwächer gewachsen als in den beiden Vorjahren. Das reale (preisbereinigte) Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist in Deutschland um 1,3 % gestiegen (nach 2,5% im Vorjahr). Nach Bereinigung des negativen Kalendereffekts – das Berichtsjahr hatte 2,7 Arbeitstage mehr als das Vorjahr – ergibt sich ein Anstieg des BIP von 1,0% für das Jahr 2008 (2007 kalenderbereinigt: +2,6%).

Die noch positive Entwicklung der deutschen Wirtschaft ist ausschließlich auf die Binnenkonjunktur zurückzuführen.

Die Binnenkonjunktur hat 2008 den Schwung der Vorjahre beibehalten. Die Investitionen in Bauten und Ausrüstungen wurden recht zügig ausgeweitet. Dagegen konnte der private Konsum, die gewichtigste Verwendungskomponente des BIP, das Niveau des Vorjahres nur knapp halten (-0,1%). Die Sparquote erreichte mit 11,4% den höchsten Wert seit 1994 (2007: 10,8%).

Der Außenbeitrag, in den drei Vorjahren Wachstumsmotor, bremste die wirtschaftliche Entwicklung. Hauptgrund dafür ist vor allem eine im Vergleich zu den vorangegangenen Jahren deutlich geringere Zunahme der Auslandsnachfrage bei einer weiterhin ungebrochenen Importneigung der deutschen Wirtschaft.

So stiegen die deutschen Exporte 2008 zwar um 3,9% (2007: +7,5 %), aber die Importe erhöhten sich preisbereinigt um 5,2% (2007: +5,0%).

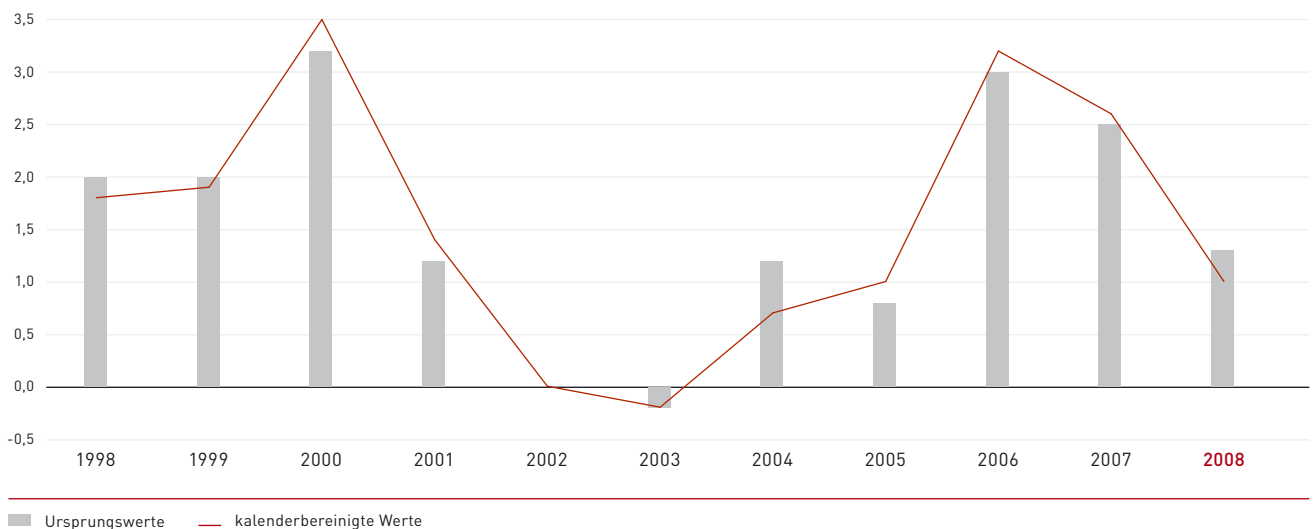
Die Inflationsrate lag im Jahresdurchschnitt mit 2,6% über der des Vorjahres (2,3%). Dies war die höchste Jahresteuersatzrate seit 1994. Vor allem Energie- (+9,6%) und Nahrungsmittelpreise (+6,4%) waren in den ersten Quartalen stark preistreibend und im Jahresdurchschnitt 2008 für die Inflationsentwicklung verantwortlich.

Die Arbeitslosenquote ging im Jahresdurchschnitt auf 7,8% (im Vorjahr: 9,0 %) zurück; 3,27 Mio. (3,78 Mio.) Menschen waren erwerbslos. In diesem erneut deutlichen Rückgang der Arbeitslosigkeit spiegelt sich der konjunkturell bedingte Aufbau sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung wieder.

Die Europäische Währungsunion (EWU) erlebte 2008 noch die abgemilderte Fortsetzung des wirtschaftlichen Aufschwungs der Vorjahre. Nach Angaben des Statistischen Amtes der Europäischen Gemeinschaften (Eurostat) ergab sich für 2008 ein reales BIP-Wachstum von 0,9% (nach 2,9% im Vorjahr) in der EU-27. Die Inflationsrate in der Eurozone zog 2008 deutlich an (+3,7%, Vorjahr +2,3%), die Arbeitslosenquote erhöhte sich leicht auf 7,5% (2007: 7,4%).

BRUTTOINLANDSPRODUKT IN DEUTSCHLAND (PREISBEREINIGT)

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



Branchenwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Einzelhandel

Nach vorläufigen Ergebnissen des Statistischen Bundesamtes erhöhte sich der Umsatz des Einzelhandels in Deutschland im Jahr 2008 nominal um 2,1%, während er real (preisbereinigt) um 0,4% zurückging. Der Einzelhandel im engeren Sinne (ohne Kfz-Handel, Tankstellen, Brennstoffe und Apotheken) setzte mit 399,6 Mrd. € leicht mehr als im Vorjahr (395,3 Mrd. €) um. Damit zeigte sich der Einzelhandel 2008 angesichts der aufziehenden Krisenstimmung recht widerstandsfähig.

Der Non-Food-Handel konnte seinen Umsatz 2008 auch preisbereinigt steigern. Dagegen musste der Lebensmittelhandel reale Umsatzrückgänge verkraften. Ein Grund hierfür lag nach Angaben des Hauptverbands des Deutschen Einzelhandels (HDE) in den deutlich gestiegenen Preisen für Nahrungs- und Genussmittel in den ersten drei Quartalen.

Der Handelsverband BAG stellt fest, dass 2008 die Einzelhandelsverkaufsflächen bundesweit um 1,3 Mio. m² ausgeweitet worden sind, allerdings in einem geringeren Umfang als noch im Vorjahr. Dies geschah zu einem überwiegenden Anteil in der ersten Hälfte des Jahres. Ab Spätsommer bzw. Herbst verzeichnete der Verband einen spürbaren Rückgang bei der Ausweisung neuer Einzelhandelsflächen. Die Realisierung vieler Einzelhandelsprojekte wurde entweder verschoben oder gänzlich aufgegeben. Mit dem erneuten Zuwachs verfügt Deutschland über etwa 117,8 Mio. m² Einzelhandels großflächen.

Nach Angaben des BAG ergab sich der Zuwachs an Einzelhandelsflächen vor allem durch Einkaufszentren, Lebensmittel- und Textildiscounter sowie Fachmärkte. In Ostdeutschland konnte nur eine leichte Ausweitung der Einzelhandelsverkaufsflächen festgestellt werden. Hier wurde der Zuwachs an neuen Flächen vielfach durch Flächenaufgaben kompensiert. Eine gewisse Sonderentwicklung sei abermals in Berlin zu erkennen gewesen, wo seit einigen Jahren viele Einzelhandelsflächen neu geschaffen wurden. Der größte Teil des Zuwachses erfolgte in den westdeutschen Bundesländern. Dort wuchs die Einzelhandelsverkaufsfläche seit 2006 um jeweils rund 1 Mio. m².

Die höchsten Flächenanteile bei den Vermietungen im Jahr 2008 entfielen nach einer Untersuchung des auf Handelsimmobilien spezialisierten Beratungsunternehmens Kemper's Jones Lang LaSalle auf den Textil- (41%), Schuh- (9%) und mit jeweils 6% auf den Buchhandel sowie Telekommunikationsdienstleister, Drogeriemärkte und Accessoireshändler. Weitere wichtige Branchen in 1a-Lagen waren Gastronomen, Banken, Sportartikel und Luxusanbieter.

Einzelhandelsflächen in der Größenklasse 100 bis 250 m² waren im vergangenen Jahr am stärksten nachgefragt. Größere Flächen waren ebenfalls begehrt: Jede vierte Vermietung lag im Bereich über 500 m².

Immobilienmarkt

Das Transaktionsvolumen für Investitionen in kontinentaleuropäische Einzelhandelsimmobilien (Shoppingcenter, Fachmarktzentren und Factory Outlets; ohne Großbritannien und Irland) ist 2008 nach einer Untersuchung von Jones Lang LaSalle im Vergleich zum Vorjahr (28,2 Mrd. €) um 56% auf 12,4 Mrd. € eingebrochen. Ein wesentlicher Grund für diese Entwicklung ist sicher die abwartende Haltung der Investoren, die angesichts der weltweiten Finanzkrise erschwerte Finanzierungsbedingungen akzeptieren müssen.

Mit einem Anteil von 55% des Transaktionsvolumens standen Shoppingcenter auch 2008 in Kontinentaleuropa im Fokus der Investoren, die zunehmend defensiv ausgerichtete Anlagemöglichkeiten suchen. Sie bevorzugen stabile Marktsegmente und achten auf erstklassige Lagen, sichere und langfristige Mietverträge sowie eine hohe Qualität der Mieter. Aber auch das Transaktionsvolumen von Shoppingcentern sank in Deutschland um fast 60% auf 1,1 Mrd. € (2007: 2,6 Mrd. €).

Der heimische Markt hat seine führende Stellung für Einzelhandelsimmobilien-Investitionen in Kontinentaleuropa behaupten können. Das Volumen in Deutschland repräsentierte mit 2,5 Mrd. € einen Anteil von 20% (2007: 26%).

Die Renditen von Einzelhandelsimmobilien sind im Jahresverlauf aufgrund der Finanzkrise gestiegen. Allerdings erschwert die geringere Anzahl der Transaktionen eine marktgerechte Preisfindung. Investoren sind darüber hinaus in Einzelfällen bereit, weiterhin höhere Preise zu bezahlen und damit niedrigere Renditen zu akzeptieren. Ende 2008 lag die von Jones Lang LaSalle ermittelte Rendite für deutsche Shoppingcenter in Top-Lagen bei 5,75% (2007: 4,50%).

Entwicklung des Aktienkurses

Die Aktie der Deutsche EuroShop startete 2008 mit einem Kurs von 23,50 €. Am 13. Mai verzeichnete sie bei 28,40 € das Jahreshoch auf Xetra-Schlusskursbasis. Ausgelöst durch die sich verschärfende internationale Finanzkrise kam es ab Anfang Oktober an den Kapitalmärkten zu teilweise panikartigen Aktienverkäufen – insbesondere bei Immobilienaktiengesellschaften. Unsere Aktie konnte sich von diesem negativen Sog nicht vollständig abkoppeln, der Kurs ging bis zum 20. November auf 18,50€ zurück. Mit einer starken Erholungsphase im Dezember konnte sich die Deutsche EuroShop-Aktie der allgemein schlechten Stimmungslage für Finanz- und Immobilienaktien etwas entziehen und schloss das Jahr mit einem Kurs von 24,30€ positiv ab.

Zusammenfassende Bewertung des Geschäftsjahres

Der Vorstand der Deutsche EuroShop ist mit dem abgelaufenen Geschäftsjahr sehr zufrieden. Aufgrund der guten Geschäftsentwicklung, zu der maßgeblich die neu eröffneten Center in Polen (Eröffnung 2007), Hameln und Passau beitrugen, konnte die Prognose im November 2008 angehoben werden.

Die Umsatzerlöse wurden mit 113 – 115 Mio. € geplant und beliefen sich zum Stichtag auf 115,3 Mio. € (2007: 95,8 Mio. €), was einem Plus von 20% entspricht. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) sollte zwischen 93 – 95 Mio. € liegen. Am Ende konnte es um 25% gesteigert werden und betrug 98,1 Mio. € (2007: 78,5 Mio. €). Beim Ergebnis vor Steuern (EBT) ohne Bewertungsergebnis wurde mit 45 – 47 Mio. € geplant. Es konnte um 29% gesteigert werden und betrug 49,9 Mio. € (2007: 38,9 Mio. €).

Genauso wie im Vorjahr konnten die Umsatz- und Ergebnisprognosen übertroffen werden. Die Deutsche EuroShop beweist einmal mehr, dass sie über ein hervorragendes Shoppingcenter-Portfolio verfügt und auch in diesen schwierigen Zeiten für die Wirtschaft und die Immobilienmärkte gut aufgestellt ist.

ERTRAGS-, FINANZ- UND VERMÖGENSLAGE

Das Geschäftsjahr 2008 verlief für die Deutsche EuroShop trotz der Finanzkrise unverändert positiv. Die Stadt-Galerie in Hameln wurde planmäßig im März 2008 und die Stadt-Galerie in Passau fünf Wochen vor dem Zeitplan eröffnet. Beide Shoppingcenter waren lange vor dem Eröffnungstermin langfristig vermietet. Diese Neueröffnungen zusammen mit der Galeria Baltycka in Danzig, die erstmals für ein volles Geschäftsjahr einen Umsatzbeitrag leistete, führten maßgeblich zu den von 95,8 Mio. € um 20,4% auf 115,3 Mio. € gestiegenen Umsatzerlösen. Das Konzernergebnis lag mit 68,9 Mio. € um 25,2 Mio. € unter dem Ergebnis des Vorjahres (94,2 Mio. €), was insbesondere auf einen außerordentlichen Steuerertrag im Vorjahr zurückzuführen ist. Der Net Asset Value je Aktie stieg um rund 1,9% von 26,91 € auf 27,43 €. Der Gewinn je Aktie lag bei 2,00 € (Vorjahr 2,74 €).

ERTRAGSLAGE

Während die Einzelhandelsumsätze 2008 in Deutschland nominal um 2,1% gestiegen sind, konnten die in unseren Shoppingcentern ansässigen Mieter auf vergleichbarer Fläche lediglich ein Umsatzplus von 0,6% erzielen. Unter Berücksichtigung der ausländischen Objekte lag das flächenbereinigte Umsatzplus unserer Mietpartner bei 0,4%.

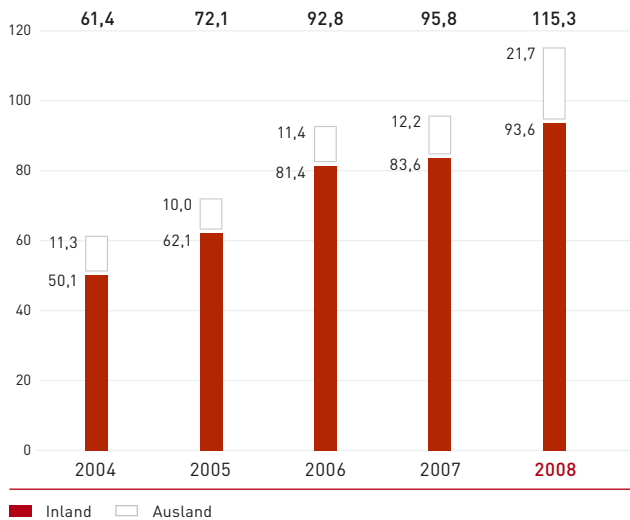
Umsatzentwicklung

Umsatzerlöse des Konzerns um 20,4% gestiegen

Die Umsatzerlöse im Konzern erhöhten sich im Geschäftsjahr um 20,4% von 95,8 Mio. € auf 115,3 Mio. €. Zu diesem Umsatzwachstum trugen die Stadt-Galerien in Hameln (neun Monate) und Passau (vier Monate) sowie die Galeria Baltycka in Danzig, die im Oktober 2007 eröffnet wurde, maßgeblich bei.

UMSATZERLÖSE

in Mio. €



Fast alle Bestandsobjekte mit höheren Mieterlösen

Bei den Bestandsobjekten haben sich die Mieterlöse im wesentlichen positiv entwickelt. Lediglich bei zwei Objekten ergaben sich aufgrund von geringeren Abfindungszahlungen aus- geschiedener Mieter leichte Umsatzeinbußen. In Summe stiegen die Umsatzerlöse vergleichbar um 2,0%.

UMSATZERLÖSE			
in T€	2008	2007	2006
Rhein-Neckar-Zentrum, Viernheim	16.686	16.307	16.014
Main-Taunus-Zentrum, Sulzbach*	10.378	10.011	9.781
Allee-Center, Hamm	9.591	9.398	9.209
City-Arkaden, Wuppertal	8.559	8.233	7.925
City-Galerie, Wolfsburg	8.323	8.326	7.704
Forum, Wetzlar	8.265	8.137	7.982
Rathaus-Center, Dessau	8.149	8.207	7.941
Altmarkt-Galerie, Dresden*	6.548	6.386	6.214
Phoenix-Center, Hamburg*	5.634	5.538	5.270
Stadt-Galerie, Hameln	5.484	0	0
City-Point, Kassel*	3.057	3.031	2.980
Stadt-Galerie, Passau	2.925	0	0
Summe Inland	93.599	83.574	81.020
Galeria Baltycka, Danzig	12.794	3.439	0
City Arkaden, Klagenfurt*	5.256	5.159	4.024
Árkád, Pécs*	3.694	3.590	3.527
Centro Commerciale Tuscia, Viterbo	0	0	2.848
Shopping Etrembières, Annemasse	0	0	1.022
Summe Ausland	21.744	12.188	11.421
Sonstige Umsatzerlöse	0	0	413
Gesamt	115.343	95.762	92.854

* = quotenkonsolidiert

Leerstandsquote stabil unter 1 %

Die Leerstandsquote lag wie schon im Vorjahr unter 1 %. Der Wertberichtigungsbedarf aus Mietausfällen war mit 0,3 Mio. € (2007: 0,2 Mio. €) oder 0,2% (2007: 0,2%) erneut auf einem sehr niedrigen Niveau.

Ergebnisentwicklung

Grundstücksbetriebs- und -verwaltungskosten leicht rückläufig

Die Grundstücksbetriebskosten sind von 8,0 Mio. € um 2,0 Mio. € auf 6,0 Mio. € gesunken, was insbesondere auf geringere Instandhaltungskosten sowie niedrigere Vorlaufkosten für Neueröffnungen zurückzuführen ist. Die Grundstücksverwaltungskosten haben sich aufgrund der gestiegenen Umsatzerlöse um 1,1 Mio. € von 6,1 Mio. € auf 7,2 Mio. € erhöht.

Sonstige betriebliche Aufwendungen um 0,8 Mio. € erhöht

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen lagen mit 5,0 Mio. € um 0,8 Mio. € über dem Vorjahr, was insbesondere auf höhere Personalkosten, die Anhebung der Vergütung des Aufsichtsrats sowie höhere Beratungskosten zurückzuführen ist.

Finanzergebnis schwächer

Das Finanzergebnis verschlechterte sich um 8,6 Mio. € auf 48,2 Mio. €. Im Vorjahr betrug das Finanzergebnis 39,6 Mio. €. Der Rückgang ist zum einen auf höhere Zinsaufwendungen zurückzuführen (+5,9 Mio. € gegenüber dem Vorjahr), zum anderen lagen die Anteile der Minderheitsgesellschafter am operativen Gewinn mit 6,2 Mio. € um 2,6 Mio. € über dem Vorjahr (3,6 Mio. €).

Im Berichtsjahr werden erstmals nur die operativen Gewinnanteile der Minderheitsgesellschafter im Finanzergebnis erfasst. Der Ausweis des anteiligen Bewertungsergebnisses der Minderheitsgesellschafter erfolgt nunmehr im Bewertungsergebnis. Die Vorjahreszahlen wurden entsprechend angepasst.

Sowohl die höheren Zinsaufwendungen als auch die höheren Ergebnisanteile der Minderheitsgesellschafter sind im Wesentlichen durch die neuen Shoppingcenter in Danzig, Hameln und Passau bedingt. Die Zinserträge lagen demgegenüber mit 2,4 Mio. € um 0,3 Mio. € unter dem Vorjahr, während die Beteiligungserträge mit 1,7 Mio. € um 0,2 Mio. € über dem Vorjahr lagen und die Ausschüttung unserer Objektgesellschaft in Breslau enthalten.

Bewertungsergebnis unter Vorjahr

Das Bewertungsergebnis ging im Jahresvergleich um 1,9 Mio. € von 39,0 auf 37,1 Mio. € zurück. Aus der Erstbewertung der Shoppingcenter in Hameln und Passau resultiert per Saldo ein Bewertungsgewinn von 12,0 Mio. €. Die Bewertung der Bestandsobjekte führte per Saldo zu einem Bewertungsgewinn von 54,3 Mio. €. Darin enthalten sind Kursgewinne aus der Umrechnung der Euro-basierten Verkehrswerte in polnische Zloty respektive ungarische Forint von 38,1 Mio. €, die zu einem Abgang im Anlagevermögen führten. Auf Euro-Basis haben sich die Verkehrswerte der Bestandsobjekte um 16,2 Mio. € erhöht. Dies entspricht im Durchschnitt einer Steigerung der Verkehrswerte von rund 1 %. Die positive Wertentwicklung ist wesentlich auf die Galeria Baltycka in Polen zurückzuführen, deren Ertragsentwicklung bisher weit über den ursprünglichen Planungen liegt und infolge dessen der Verkehrswert um rund 19% über dem Vorjahr liegt. Daneben wurden auch vier weitere Bestandsobjekte zwischen 0,1% und 2,7% aufgewertet. Bei neun Objekten lagen die Verkehrswerte zwischen 0,4% und 3,3% unter dem Vorjahr.

Des Weiteren weisen wir im Bewertungsergebnis unrealisierte Kursverluste (per Saldo) aus der Stichtagskursbewertung von monetären Posten sowie von Bankdarlehen unserer polnischen und ungarischen Objektgesellschaften in Höhe von 16,3 Mio. € aus. Der Anteil der Minderheitsgesellschafter am Bewertungsergebnis lag mit 11,7 Mio. € um 1,2 Mio. € über dem Vorjahr (10,5 Mio. €), was insbesondere auch auf den hohen Bewertungsgewinn der Galeria Baltycka zurückzuführen ist.

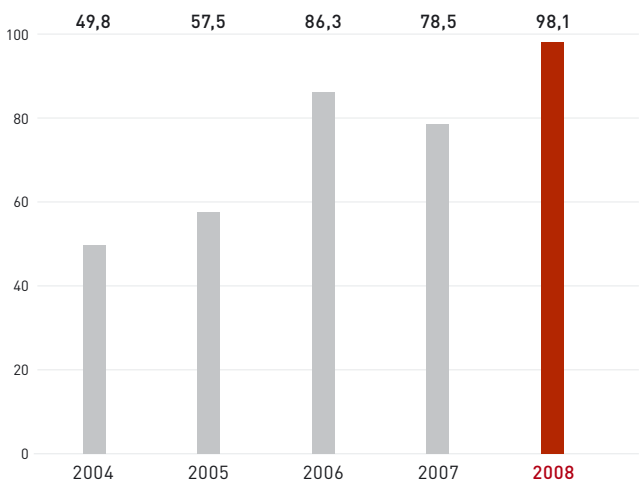
Steuerposition fast ausschließlich latente Ertragsteuern

Nachdem im Vorjahr aufgrund der Unternehmenssteuerreform und der daraus resultierenden ertragswirksamen Auflösung von latenten Steuerrückstellungen per Saldo ein positiver Steuerertrag von 16,3 Mio. € ausgewiesen wurde, belief sich die Steuerbelastung im Berichtsjahr auf 18,1 Mio. €. Hiervon entfielen 18,0 Mio. € auf latente und 0,1 Mio. € auf gezahlte in- und ausländische Ertragsteuern.

68,9 Mio. € Konzernergebnis

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) erhöhte sich im Berichtsjahr um 25 % von 78,5 Mio. € auf 98,1 Mio. €. Das Ergebnis vor Steuern (EBT) lag mit 87,0 Mio. € um 12 % über dem Vorjahreswert (77,8 Mio. €). Das Konzernergebnis ging von 94,2 Mio. € um 27 % auf 68,9 Mio. € zurück.

EBIT in Mio. €

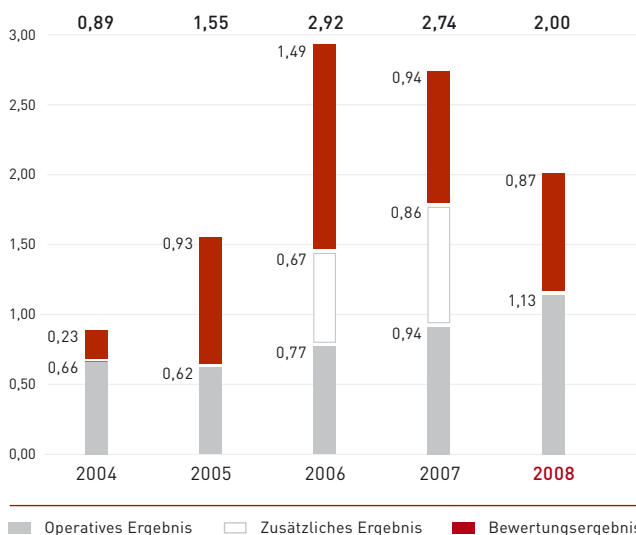


Ergebnis je Aktie

Der unverwässerte Gewinn je Aktie lag bei 2,00 € gegenüber 2,74 € im Vorjahr. Davon entfielen 1,13 € (+20%) auf das operative Geschäft (2007: 0,94 €) und 0,87 € (-8%) auf das Bewertungsergebnis (2007: 0,94 €). Im Vorjahr fiel überdies ein zusätzliches Ergebnis aus der Auflösung latenter Steuerrückstellungen von 0,86 € je Aktie an.

ERGEBNIS JE AKTIE

in €, unverwässert



Funds from Operations (FFO)

Nachdem sich in den vergangenen Jahren die Kennzahl Funds from Operations (FFO) zunehmend durchgesetzt hat, haben wir sie in die Berichterstattung des Konzerns aufgenommen. Der FFO ist definiert als der Mittelzufluss aus der operativen Tätigkeit und ergibt sich, in dem der Periodenüberschuss um das Bewertungsergebnis und die Aufwendungen für latente Ertragsteuern bereinigt wird. Mit dem FFO werden die laufenden Investitionen der Bestandsobjekte, die planmäßige Tilgung unserer langfristigen Bankdarlehen sowie die Dividende finanziert. Im Berichtsjahr wurde ein FFO von 49,8 Mio. € oder 1,45 € je Aktie erwirtschaftet. Im Vorjahr lag diese Kennzahl bei 38,5 Mio. € bzw. 1,12 € je Aktie.

in T€	2008	2007
Periodenergebnis	68.872	94.177
zzgl. latente Steuern	18.010	-16.719
abzgl. Bewertungsergebnis	-37.071	-38.956
FFO	49.811	38.502
FFO je Aktie in €	1,45	1,12

Dividendenvorschlag: 1,05 € je Aktie

Aufgrund des erfolgreichen Geschäftsjahres werden der Vorstand und der Aufsichtsrat den Aktionären auf der Hauptversammlung, die am 30. Juni 2009 in Hamburg stattfindet, die Ausschüttung einer unveränderten Dividende von 1,05 € je Aktie für das Geschäftsjahr 2008 vorschlagen.

FINANZ- UND VERMÖGENSLAGE

Grundsätze und Ziele des Finanzmanagements

Für die Finanzierung ihrer Investitionen nutzt die Deutsche EuroShop grundsätzlich die Börse zur Beschaffung von Eigen- und Fremdkapital sowie die Kreditmärkte zur Beschaffung von Fremdkapital. Innerhalb des Konzerns treten dabei die einzelnen Objektgesellschaften als auch die Deutsche EuroShop als Darlehensnehmer bei Banken auf. Erfahrungsgemäß können durch die Bonität der Deutsche EuroShop Vorteile bei den Darlehensbedingungen erreicht werden. Zudem kann der Konzern seine Finanzierung unabhängig und flexibel gestalten.

Darlehen werden für alle Konzerngesellschaften in Euro aufgenommen. Die Verwendung von Eigen- und Fremdkapital für Investitionen soll prinzipiell gleich gewichtet werden und die Eigenkapitalquote im Konzern (inkl. Minderheiten) soll dabei 45 % nicht unterschreiten.

Die Finanzierung unserer Immobilienprojekte erfolgt grundsätzlich langfristig. Dabei kommen auch derivative Finanzinstrumente zum Einsatz, die der Absicherung gegen steigende Kapitalmarktzinsen dienen. Über verfügbare Kreditlinien wird die Deutsche EuroShop in die Lage versetzt, kurzfristig auf Investitionsmöglichkeiten zu reagieren. Nicht benötigte Liquidität wird bis zur Verwendung für Investitionen, zur Finanzierung laufender Kosten oder zur Auszahlung von Dividenden kurzfristig als Termingeld oder in geldmarktnahen Fonds angelegt.

Finanzierungsanalyse

Zum 31. Dezember 2008 wies der Deutsche EuroShop-Konzern folgende Finanzkennzahlen aus:

in Mio. €	2008	2007	Veränderung
Bilanzsumme	2.006,9	1.976,3	+30,6
Eigenkapital (inkl. Minderheiten)	977,8	974,0	+3,8
Eigenkapitalquote in %	48,7	49,3	-0,6
Bankverbindlichkeiten	899,8	895,9	+3,9
Loan to value in %	46,0	47,0	-1,0

Das wirtschaftliche Eigenkapital des Konzerns, das sich aus dem Eigenkapital der Konzernaktionäre (860,5 Mio. €) und dem Eigenkapital der Minderheitsgesellschafter (117,3 Mio. €) zusammensetzt, liegt mit 977,8 Mio. € um 3,8 Mio. € über dem Vorjahr. Die Eigenkapitalquote hat sich leicht um 0,6 Prozentpunkte auf 48,7 % vermindert.

Die kurz- und langfristigen Bankverbindlichkeiten erhöhten sich im Berichtsjahr von 895,9 Mio. € um 3,9 Mio. € auf 899,8 Mio. €. Im Berichtsjahr wurden insgesamt langfristige Kredite in Höhe von 32,2 Mio. € aufgenommen. Hiervon dienten 28,4 Mio. € der

Finanzierung der Stadt-Galerie Passau und dem Ankauf von Grundstücken für die Erweiterung der Altmarkt-Galerie Dresden. Mit den übrigen 3,8 Mio. € wurde ein auslaufendes Darlehen im Allee-Center Hamm ersetzt. Dem gegenüber wurden Kredite in Höhe von 28,3 Mio. € zurückgeführt.

Die zum Jahresende bestehenden Bankverbindlichkeiten dienen ausschließlich der Finanzierung der langfristigen Vermögenswerte. Damit waren rund 46 % des langfristigen Vermögens fremdfinanziert.

Auch im Geschäftsjahr 2008 standen der Deutsche EuroShop Kreditlinien in Höhe von 100 € Mio. zur Verfügung, die zum Jahresende mit rund 11 € Mio. in Anspruch genommen waren (2007: 35,0 Mio. €). Dieses entspricht der durchschnittlichen Ausnutzung der Kreditlinie im Geschäftsjahr.

Insgesamt waren die Fremdfinanzierungskonditionen zum 31. Dezember 2008 noch für durchschnittlich 7,0 Jahre (im Vorjahr: 7,7 Jahre) zu 5,33 % p. a. (im Vorjahr: 5,36 % p. a.) gesichert. Die Deutsche EuroShop unterhält Kreditverbindungen mit 20 Banken. Dabei handelt es sich neben einer österreichischen Bank ausschließlich um deutsche Kreditinstitute.

DARLEHENSSTRUKTUR per 31. Dezember 2008

Zinsbindung	Duration	Darlehensbeträge in T€	Anteil an den Gesamtdarlehen	Durchschnittszinssatz
Bis 1 Jahr	1,0	59.485	6,6 %	5,93 %
1 bis 5 Jahre	4,7	348.155	38,9 %	5,28 %
5 bis 10 Jahre	7,2	367.405	41,1 %	5,38 %
Über 10 Jahre	17,3	119.900	13,4 %	5,05 %
Gesamt	7,0	894.945	100 %	5,33 %

In 2009 läuft bei einem Darlehen in Höhe von rund 50 Mio. € die Zinsbindung aus und planmäßige Tilgungen in Höhe von 9,5 Mio. € werden in dem Geschäftsjahr aus dem laufendem Cashflow geleistet. In den Jahren 2010 bis 2013 werden die Darlehen jährlich durchschnittlich mit 12,8 Mio. € getilgt. Für Darlehen in Höhe von 26,9 Mio. € laufen die Zinsbindungen in 2012 aus, sowie in Höhe von 259,1 Mio. € in 2013. Unsere Kreditlinie steht in 2010 zur Prolongation an.

In der Bilanz werden zum Stichtag Bankverbindlichkeiten in Höhe von 899,8 Mio. € ausgewiesen. Bei der Differenz zu den hier angegebenen Beträgen in Höhe von 894,9 Mio. € handelt es sich um abgegrenzte Zins- und Tilgungsleistungen, die Anfang 2009 beglichen wurden.

Investitionsanalyse

Im Berichtsjahr wurden die Stadt-Galerien in Hameln und Passau fertiggestellt. Nachdem bereits in den Vorjahren in diese beiden Objekte 144,3 Mio. € investiert wurden, fielen im Berichtsjahr nochmals Investitionen von 66,0 Mio. € an.

Für die Erweiterung der Altmarkt-Galerie Dresden sind rund 150 Mio. € als Investitionsbudget kalkuliert. Der auf den Konzern entfallende Anteil beläuft sich auf rund 75 Mio. €, von denen im Berichtsjahr rund 21 Mio. € für den Erwerb von Grundstücken sowie Planungskosten investiert wurden. Wir gehen davon aus, dass mit den Baumaßnahmen im Sommer 2009 begonnen werden kann und die Fertigstellung im Frühjahr 2011 erfolgt.

Liquiditätsanalyse

Der operative Cashflow des Konzerns in Höhe von 55,1 Mio. € (2007: 40,6 Mio. €) ist der Betrag, der für die Anteilseigner nach Abzug aller Kosten aus der Vermietung der Shoppingcenterflächen erwirtschaftet wurde. Er dient auch dazu, die Dividende der Deutsche EuroShop sowie die Auszahlungen an die Minderheitsgesellschafter zu finanzieren. Der Anstieg um 14,5 Mio. € gegenüber dem Vorjahr resultiert im Wesentlichen aus der Inbetriebnahme der Shoppingcenter in Danzig, Hameln und Passau.

Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit beinhaltet neben dem operativen Cashflow auch die Veränderungen der Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände sowie der sonstigen Verbindlichkeiten und der Rückstellungen. Mit 79,8 Mio. € lag der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit um 2,9 Mio. € über dem Vorjahr (76,9 Mio. €).

Die Investitionen im Berichtsjahr beliefen sich auf 91,2 Mio. € und lagen damit deutlich unter dem Vorjahr, in dem 144,3 Mio. € für Investitionen ausgegeben wurden.

Aus der Finanzierungstätigkeit resultiert ein Mittelabfluss von 39,1 Mio. €. Einer Erhöhung der Bankverbindlichkeiten von 3,9 Mio. € stehen Auszahlungen an Konzernaktionäre und Minderheitsgesellschafter unserer Objektgesellschaften von rund 43,0 Mio. € gegenüber.

Der Finanzmittelbestand hat sich so im Berichtsjahr um 67,3 Mio. € vermindert und belief sich zum Bilanzstichtag auf 41,7 Mio. €.

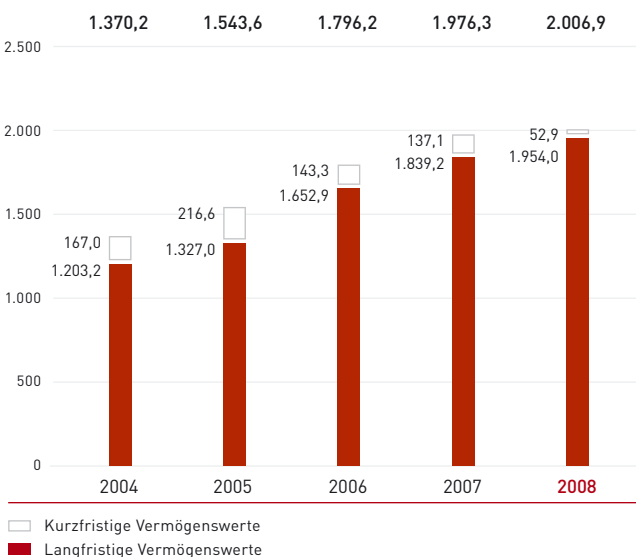
Bilanzanalyse

Die Bilanzsumme des Konzerns hat sich im Geschäftsjahr 2008 um rund 30,5 Mio. € erhöht.

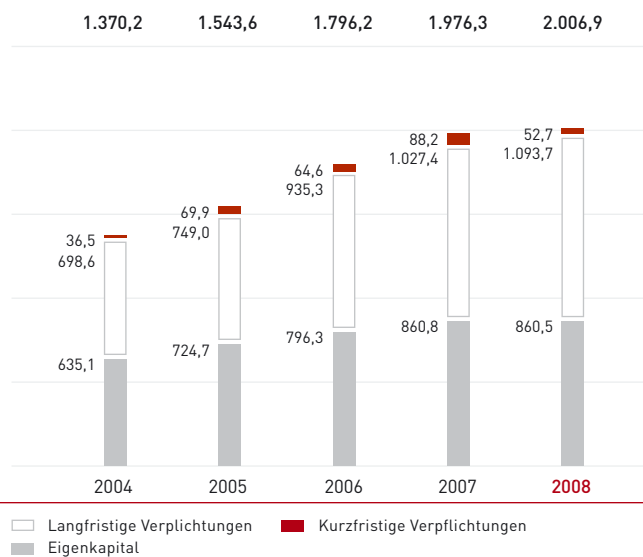
BILANZSTRUKTUR

in Mio. €

AKTIVA



PASSIVA



Kurzfristige Vermögenswerte

Die kurzfristigen Vermögenswerte beliefen sich zum Jahresende auf 52,9 Mio. €, was einem Rückgang von 84,2 Mio. € gegenüber dem Vorjahr entspricht. Dies ist im Wesentlichen auf den Rückgang der sonstigen Vermögensgegenstände sowie die geringeren liquiden Mittel zurückzuführen.

Die liquiden Mittel lagen zum Bilanzstichtag bei 41,7 Mio. € gegenüber 109,0 Mio. € im Vorjahr. Die liquiden Mittel werden als kurzfristige Termin- und Festgelder angelegt.

Langfristige Vermögenswerte

Im Berichtsjahr haben sich die langfristigen Vermögenswerte von 1.839,2 Mio. € um 114,8 Mio. € auf 1.954,0 Mio. € erhöht.

Das Sachanlagevermögen hat sich per Saldo um 123,1 Mio. € auf 21,2 Mio. € verringert, nachdem die Stadt-Galerien in Hameln und Passau eröffnet wurden. Nach Fertigstellung wurden diese Shoppingcenter in die Investment Properties umgebucht und erstmals zum 31. Dezember 2008 mit dem Verkehrswert in Ansatz gebracht. Zum Jahresende werden im Sachanlagevermögen nur noch die bisher angefallenen Investitionen für die Erweiterung der Altmarkt-Galerie Dresden ausgewiesen.

Die Investment Properties erhöhten sich gegenüber dem Vorjahr um 239,6 Mio. €. Für die Stadt-Galerien in Hameln und Passau beliefen sich die Anschaffungskosten auf 210,3 Mio. €. Daneben ergab sich aus ertragswirksamen und -neutralen Bewertungseffekten eine Erhöhung der Investment Properties um 29,3 Mio. €.

Die übrigen langfristigen Vermögenswerte verringerten sich um 1,7 Mio. €.

Kurzfristige Verpflichtungen

Die kurzfristigen Verpflichtungen sind um 35,5 Mio. € von 88,2 Mio. € auf 52,7 Mio. € gesunken, was insbesondere aus dem Rückgang der kurzfristigen Bankverbindlichkeiten (-26,0 Mio. €) resultiert.

Langfristige Verpflichtungen

Die langfristigen Verpflichtungen sind von 1.027,4 Mio. € um 66,3 Mio. € auf 1.093,7 Mio. € gestiegen. Dies ist im Wesentlichen auf höhere langfristige Finanzverbindlichkeiten (+29,8 Mio. €) und die Bildung weiterer latenter Steuerrückstellungen (+18,0 Mio. €) zurückzuführen.

Eigenkapital

Das Eigenkapital des Konzerns liegt im Berichtsjahr mit 860,5 Mio. € auf dem Niveau des Vorjahres (860,8 Mio. €). Wesentliche Veränderungen ergaben sich aus der Bewertung der Zinsswaps sowie des Ausgleichspostens aus der Währungsumrechnung, die das Eigenkapital um 31,9 Mio. € vermindert haben. Die Bewertung der nach IAS 39 zu bewertenden Beteiligung verminderten das

Eigenkapital um 0,9 Mio. €. Dem gegenüber steht im Wesentlichen die Differenz aus dem Konzernergebnis von 68,9 Mio. € und der im Juni 2008 gezahlten Dividende von 36,1 Mio. €, die das Eigenkapital erhöht hat.

Net Asset Value

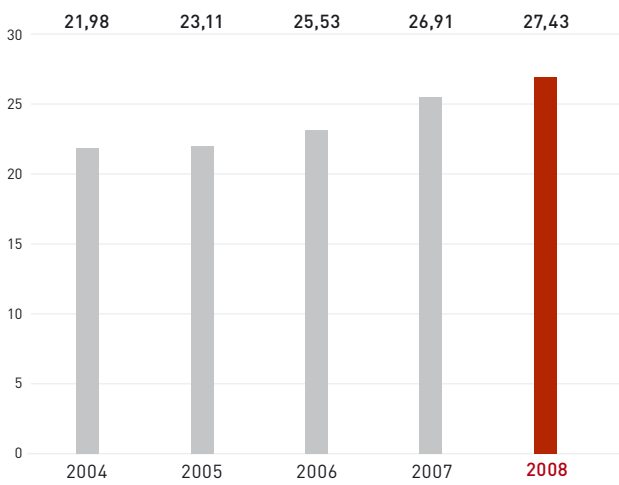
Zum 31. Dezember 2008 ergab sich ein Net Asset Value von 942,8 Mio. € oder 27,43 € je Aktie gegenüber 925,1 Mio. € oder 26,91 € je Aktie im Vorjahr.

NET ASSET VALUE

in T€	2008	2007
Eigenkapital	860.450	860.798
zzgl. latente Steuern	82.313	64.303
Nettvermögen Deutsche EuroShop = Net Asset Value	942.763	925.101
Anzahl Aktien in Stück	34.374.998	34.374.998
Net Asset Value je Aktie in €	27,43	26,91

NET ASSET VALUE

je Aktie in €



GESAMTAUSSAGE ZUR WIRTSCHAFTLICHEN LAGE

Das abgelaufene Geschäftsjahr hat die gute Aufstellung des Deutsche EuroShop-Konzerns bestätigt. Die eigenen Prognosen haben wir ohne besondere Vorkommnisse trotz weltweiter Finanzkrise erneut mehr als erfüllt.

UMWELT

Das Thema Klimaschutz hat für die Deutsche EuroShop einen hohen Stellenwert. Wir sind überzeugt, dass Nachhaltigkeit und Wirtschaftlichkeit, Shopperlebnis und Umweltbewusstsein keine Gegensätze sind. Langfristiges Denken ist Teil unserer Strategie, auch in Bezug auf unser Umweltengagement.

Seit dem 1. Januar 2008 haben acht Shoppingcenter aus unserem deutschen Portfolio Lieferverträge mit Versorgern, die regenerative Energiequellen wie z. B. Wasserkraft zur Stromerzeugung nutzen. Auch die in 2008 eröffneten Center in Hameln und Passau nutzen von Beginn an den vom Verein „EnergieVision“ mit dem anerkannten Gütesiegel „ok-power“ zertifizierten Ökostrom.

Die zehn beteiligten Center bezogen insgesamt rund 41 Mio. kWh des für 2008 zertifizierten Ökostroms. Das entsprach über 75% des Strombedarfs in unseren deutschen Einkaufszentren. Der Kohlendioxid-Ausstoß hat sich damit nach vorsichtigen Berechnungen um rund 10.000 Tonnen reduziert – das entspricht dem CO₂-Jahresausstoß von 450 Zweipersonenhaushalten.

Die übrigen Center sind noch vertraglich an die lokalen Stadtwerke gebunden. In den kommenden Jahren sollen diese – wie auch die Center im Ausland – auf Ökostrom umgestellt werden.

In der Vergangenheit haben wir bereits mit Wärmetauschern und Energiesparlampen den Energieverbrauch unserer Shoppingcenter reduziert. Seit 2007 beteiligt sich die Deutsche EuroShop an der von der ECE und Philips initiierten Klimaschutzinitiative „cool down“ für mehr Energieeffizienz, für die Experten derzeit weitere Optimierungspotenziale beim Energieverbrauch unserer Shoppingcenter ermitteln.

NICHT RELEVANTE TEILBERICHTE

Ein Bericht über Forschung und Entwicklung (F&E) ist im Lagebericht entbehrlich, da die Deutsche EuroShop für ihren ursächlichen Unternehmensgegenstand keine Forschung und Entwicklung benötigt und betreibt.

Der vermögensverwaltende Geschäftszweck erfordert keine Beschaffung im originären Sinne. Daher wurde hierzu kein gesondertes Kapitel in den Lagebericht aufgenommen.

Die Deutsche EuroShop beschäftigte zum Bilanzstichtag lediglich vier Mitarbeiter. Aus diesem Grund wurde auf einen separaten Personalbericht verzichtet.

NACHTRAGSBERICHT

Mit Wirkung zum 2. Januar 2009 hat die Deutsche EuroShop Verwaltungs GmbH ihre Beteiligung am City-Point Kassel von 40% auf 90% erhöht. Das gesamte Investitionsvolumen belief sich einschließlich der anteilig übernommenen Verbindlichkeiten auf rund 53,0 Mio. €.

Zwischen dem Bilanzstichtag und dem Tag der Abschlusserstellung sind keine weiteren Ereignisse von wesentlicher Bedeutung eingetreten.

RISIKOBERICHT

RISIKO- UND CHANCEN- MANAGEMENTSYSTEM

Grundsätze, Methoden und Ziele des Risikomanagements

Unsere Risikopolitik begleitet unsere Strategie der Steigerung des Unternehmenswertes und nachhaltigen Wachstums. Dabei wollen wir Risiken weitestgehend minimieren. Das Risikomanagement ist daher ein integraler Bestandteil der Planung und Umsetzung unserer Geschäftsstrategien. Aufgrund der geringen personellen Größe unseres Unternehmens ist der Vorstand in alle risikorelevanten Entscheidungen unmittelbar eingebunden.

Im Rahmen bestehender Dienstleistungsverträge wird der Vorstand der Deutsche EuroShop laufend über die Geschäftsentwicklung der jeweiligen Objektgesellschaften unterrichtet. Dabei werden quartalsweise für jedes Shoppingcenter Abschlüsse und Controllingberichte sowie einmal jährlich mittelfristige Unternehmensplanungen vorgelegt. Der Vorstand überprüft und analysiert diese Berichte, indem er unter anderem folgende Informationen zur Risikoeinschätzung heranzieht:

1. Bestandsobjekte

- Entwicklung der Außenstände
- Vermietungsstände
- Entwicklung der Einzelhandelsumsätze in den Shoppingcentern
- Abweichungen von geplanten Objektergebnissen

2. Im Bau befindliche Objekte

- Entwicklung der Vorvermietung
- Bautenstand
- Budgetstand

Risiken werden identifiziert, indem Sachverhalte und Veränderungen betrachtet werden, die von den ursprünglichen Planungen und Kalkulationen abweichen. Auch die planmäßige Auswertung von Konjunkturdaten wie z. B. das Konsumklima oder die Entwicklung der Einzelhandelsumsätze fließen in das Risikomanagement ein. Ebenso werden Aktivitäten der Wettbewerber laufend beobachtet.

Die Ergebnisse des Risikomanagements der Gesellschaft werden vierteljährlich dokumentiert und die Ergebnisse dem Aufsichtsrat in dessen Sitzungen berichtet.

DARSTELLUNG WESENTLICHER EINZELRISIKEN

Konjunkturelle und volkswirtschaftliche Risiken

Ausgehend von den US-Immobilienmärkten standen seit Sommer 2007 bei den Banken und Versicherungen zunächst noch die hohen Abschreibungen auf mit Hypotheken gesicherte Wertpapiere im Blickpunkt. Schließlich wurden die Banken vor allem durch das generell schwindende Vertrauen auf den Finanzmärkten in Mitleidenschaft gezogen, weil durch das Austrocknen der Interbankenmärkte die Liquiditätsversorgung zur kurzfristigen Refinanzierung nicht mehr gewährleistet war und somit die Existenz der Kreditinstitute bedrohte. Die Auswirkungen erleben wir heute alle unmittelbar. Seit September 2008 werden weltweit staatliche Rettungspakete für Finanzunternehmen aufgelegt, um die Folgen der Finanzkrise, die sich nunmehr auch in Deutschland verfestigt hat, aufzufangen. Die weitere Entwicklung kann niemand seriös voraussagen.

Die deutsche Wirtschaft ist im Berichtsjahr um 1,3% gewachsen. Die Abschwungdynamik hat dabei in der zweiten Jahreshälfte dramatisch zugenommen. Für das Jahr 2009 geht die Bundesregierung von einer negativen Wirtschaftsleistung von 2,3% aus.

Die Deutsche EuroShop ist mit Blick auf ihr Geschäftsmodell, der langfristigen und inflationsgesicherten Vermietung von Einzelhandelsflächen, sowie den damit verbundenen Risiken nicht so stark von der wirtschaftlichen Entwicklung abhängig wie Unternehmen anderer Branchen. Die Entwicklungen der Vergangenheit haben gezeigt, dass wir mit der Ansiedlung unserer Shoppingcenter in erstklassigen Innenstadtlagen und mit einer breiten Branchendiversifikation innerhalb der Center auch in stagnierenden Phasen Geschäftserfolge erzielen können.

Markt- und Branchenrisiken

Wir beobachten, dass sich der Einzelhandel in den letzten Jahren strukturell gewandelt hat und diese Entwicklungen daher auch unter Risikomanagementaspekten differenziert betrachtet werden müssen. Die Deutsche EuroShop profitiert mit ihrem Geschäftsmodell von einem Trend, der eine Verschiebung der Marktanteile weg vom traditionellen Facheinzelhandel zugunsten größerer Fachmarktzentren und gut gemanagter Shoppingcenter darstellt.

Diese Entwicklung beinhaltet für uns derzeit eher eine Chance, weil ein gesamtwirtschaftlich rückläufiges Konsumverhalten sich somit nicht zwingend negativ auf die Umsätze der Einzelhändler in unseren Shoppingcentern auswirken muss. Die beschriebene Tatsache führt zu einer Spreizung im geschäftlichen Erfolg der unterschiedlichen Segmente im Einzelhandel.

Nominal konnte der Einzelhandel im Jahr 2008 seine Umsätze um 2,1% steigern nachdem die Umsätze im Vorjahr, bedingt durch die Erhöhung der Mehrwertsteuer, noch um 1,3% zurückgegangen waren. Es ist davon auszugehen, dass den Einzelhändlern ein schwierigeres Jahr 2009 bevorsteht.

Wir minimieren Markt- und Branchenrisiken durch intensive Marktbeobachtungen und durch Abschluss langfristiger Verträge mit bonitätsstarken Mietern aller Branchen.

Mietausfallrisiko

Es ist möglich, dass bestehende Mietverträge durch Mieter nicht mehr erfüllt oder bei Neu- und Anschlussvermietungen die bisherigen Mieten nicht mehr erzielt werden können. In der Folge würden die Einnahmen geringer ausfallen als kalkuliert und eventuell Ausschüttungsreduzierungen nötig werden. Sofern die Mieteinnahmen für eine Objektgesellschaft nicht mehr ausreichen, um die Zins- und Tilgungsleistungen zu erfüllen, könnte dies zum Verlust des gesamten Objektes führen. Die Umsatzentwicklung der Mieter und die Entwicklung der Außenstände werden diesbezüglich regelmäßig analysiert und bei auftretenden Negativentwicklungen werden frühzeitig Nachvermietungsmaßnahmen ergriffen.

Für das Ausfallrisiko stellen die Mieter entsprechende Mietsicherheiten. Darüber hinaus werden im Einzelfall Wertberichtigungen bei der Bilanzierung berücksichtigt.

Kostenrisiko

Ausgaben für laufende Instandhaltungen oder Investitionsprojekte können höher ausfallen als aufgrund von Erfahrungswerten kalkuliert. Risiken aus Kostenüberschreitungen bei laufenden Investitionsprojekten werden dadurch minimiert, dass schon in der Planungsphase für alle erkennbaren Risiken vorsorglich Kostenansätze in der Kalkulation berücksichtigt werden. Darüber hinaus werden Bauaufträge grundsätzlich nur an bonitätsstarke Generalunternehmen zum Festpreis vergeben. Baubegleitend wird durch die von uns beauftragten Unternehmen ein professionelles Projektmanagement durchgeführt. Kostenüberschreitungen für laufende Bauprojekte können im Einzelfall aber grundsätzlich nicht gänzlich vermieden werden.

Bewertungsrisiko

Der Wert einer Immobilie bestimmt sich im Wesentlichen nach dem Ertragswert, der seinerseits von Faktoren wie der Höhe der jährlichen Mieteinnahmen, dem zugrunde gelegten Standortrisiko, der Entwicklung des langfristigen Kapitalmarktzinses und dem allgemeinen Zustand der Immobilie abhängt.

Eine Verringerung der Mieteinnahmen oder eine Verschlechterung des Standortrisikos hat zwangsläufig einen niedrigeren Ertragswert zur Folge. So wird die Wertentwicklung der Immobilien maßgeblich auch von verschiedenen gesamtwirtschaftlichen oder regionalen Faktoren sowie objektspezifischen Entwicklungen beeinflusst, die nicht vorhersehbar oder beeinflussbar sind. Die beschriebenen Faktoren fließen in die jährliche Verkehrsbewertung unserer Bestandsimmobilien durch unabhängige Gutachter ein. Die Wertveränderungen werden entsprechend den Vorgaben des IAS 40 im Konzernabschluss ergebniswirksam erfasst und können daher zu einer höheren Volatilität des Konzernergebnisses führen. Dies hat aber in der Regel keinen Einfluss auf die Zahlungsfähigkeit des Konzerns.

Währungsrisiko

Die Aktivitäten der Deutsche EuroShop finden ausschließlich im europäischen Wirtschaftsraum statt. Überschaubare Währungsrisiken ergeben sich bei den osteuropäischen Beteiligungsgesellschaften. Bedingt durch die Währungsumrechnung der Jahresabschlüsse am Bilanzstichtag wird die Erfolgsrechnung des Konzerns durch unrealisierte Translationsergebnisse beeinflusst und ist somit einer nicht kalkulierbaren Volatilität ausgesetzt. Diese Risiken werden nicht abgesichert, da es sich um reine Umrechnungsvorgänge zum Bilanzstichtag handelt und insoweit damit keine Cashflow-Risiken verbunden sind. Das operative Währungsrisiko ist durch die Kopplung von Mieten und Darlehensverbindlichkeiten an den Euro weitgehend abgesichert. Ein Risiko könnte entstehen, wenn Mieter durch einen abrupten Kursverfall des ungarischen Forint oder des polnischen Zloty nicht mehr in der Lage wären, die dann deutlich höheren Fremdwährungsmieten zu zahlen.

Finanzierungs- und Zinsänderungsrisiken

Das Zinsänderungsrisiko wird bei neuen Immobilienfinanzierungen weitestgehend durch Abschluss langfristiger Darlehen mit Zinsbindungsfristen von bis zu 20 Jahren reduziert. Es ist nicht auszuschließen, dass eine Anschlussfinanzierung nur zu höheren Zinssätzen als bisher realisiert werden kann. Die Zinshöhe wird maßgeblich von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen bestimmt und ist daher für uns nicht vorhersehbar.

Auch ist nicht völlig auszuschließen, dass etwa im Zuge einer Verschlechterung der Ertragslage der Gesellschaft Kreditinstitute nicht zur Gewährung einer Anschlussfinanzierung oder Verlängerung von Kreditlinien bereit sind. Das Zinsumfeld wird eng überwacht, um auf Zinsänderungen angemessen durch Finanzierungsalternativen oder gegebenenfalls Absicherungen reagieren zu können. Aus heutiger Sicht ist damit bei einem Durchschnittszinssatz von 5,33 % im Konzern kein wesentliches Risiko verbunden, zumal die letzten Anschlussfinanzierungen zu niedrigeren Zinssätzen als die Ursprungsfinanzierungen und dem gegenwärtigen Durchschnittszinssatz abgeschlossen werden konnten.

Die Deutsche EuroShop setzt derivative Finanzinstrumente im Sinne des Hedge Accounting von Zinsänderungsrisiken ein.

Ein Zinsswap ist ein wirksames Sicherungsgeschäft, wenn die Kapitalbeträge, Laufzeiten, Zinsanpassungs- bzw. Rückzahlungstermine, die Zeitpunkte für Zins- und Tilgungszahlungen sowie die Bemessungsgrundlage für die Festsetzung der Zinsen beim Sicherungsgeschäft und Grundgeschäft identisch sind und die Vertragspartei den Vertrag erfüllt. Demzufolge werden derzeit die laufenden Wertveränderungen dieser Positionen im Konzernabschluss ergebnisneutral im Eigenkapital dargestellt. Ein Effektivitätstest für die beschriebenen Sicherungsgeschäfte wird regelmäßig durchgeführt.

Schadensrisiko

Die Objektgesellschaften tragen das Risiko der ganzen oder teilweisen Zerstörung der Objekte. Die unter Umständen fälligen Leistungen der Versicherung könnten nicht ausreichen, um den kompletten Schaden zu ersetzen. Es ist denkbar, dass nicht für alle theoretisch möglichen Schäden hinreichender Versicherungsschutz besteht oder die Versicherer ihre Leistungen verweigern.

IT-Risiko

Das Informationssystem der Deutsche EuroShop basiert auf einer zentral gesteuerten Netzwerklösung. Die Wartung und Pflege des Systems erfolgt durch ein externes Dienstleistungsunternehmen. Ein Virenschutzkonzept und die permanente Überwachung des Datenverkehrs hinsichtlich versteckter und gefährlicher Inhalte sollen gegen Angriffe von außen schützen. Eine Sicherung aller betriebsrelevanten Daten erfolgt täglich. Im Falle eines Ausfalls der Hard- oder Software auf unserem System sind alle Daten kurzfristig reproduzierbar.

Personalrisiko

Mit Blick auf die geringe Arbeitnehmeranzahl der Deutsche EuroShop ist das Unternehmen abhängig von einzelnen Personen in Schlüsselpositionen. Der arbeitnehmerbezogene Abgang von Leistungsträgern würde zu einem Verlust von Know-how führen und die Ersatzrekrutierung und Einarbeitung neuer Mitarbeiter könnte das laufende Tagesgeschäft temporär beeinträchtigen.

Rechtliches Risiko

Die Konzeption unseres Geschäftsmodells erfolgt auf der Basis der derzeitigen Gesetzeslage, Verwaltungsauffassung und Rechtsprechung, die sich jedoch jederzeit ändern kann.

EINSCHÄTZUNG DER GESAMTRISIKOPOSITION

Die Deutsche EuroShop hat auf der Grundlage des beschriebenen Überwachungssystems geeignete Maßnahmen getroffen, um bestandsgefährdende Entwicklungen frühzeitig zu identifizieren und ihnen entgegenzuwirken. Dem Vorstand sind keine Risiken bekannt, die den Fortbestand des Unternehmens gefährden können.

PROGNOSEBERICHT

Die Weltwirtschaft befindet sich in einer rasanten Talfahrt, von der auch Deutschland als Exportnation in immer stärkerem Maß betroffen ist. So ist derzeit davon auszugehen, dass die bisher getroffenen Stützungsmaßnahmen der Staaten und Notenbanken nicht ausreichen werden, um die Wirtschaft wieder auf den Wachstumspfad zu lenken.

Die bisher veröffentlichten Prognosen der Bundesregierung als auch der Wirtschaftsforschungsinstitute, die von einem moderaten Rückgang des Bruttoinlandsproduktes in 2009 ausgehen und für 2010 bereits wieder Wachstum unterstellen, erscheinen zunehmend als reiner Zweckoptimismus. Wirtschaftswissenschaftler räumen mittlerweile ein, dass derzeit keine seriösen Prognosen erstellt werden können, weil die wirtschaftliche Realität in den vorhandenen volkswirtschaftlichen Modellen nicht mehr abgebildet werden können. Ebenso sehen sich viele Unternehmen aufgrund des schwierigen wirtschaftlichen Umfeldes nicht mehr in der Lage, einen Ausblick auf das Geschäftsjahr 2009 zu geben.

Krise bisher nicht „messbar“

Wir haben bisher keine Anzeichen dafür, dass sich in 2009 die wirtschaftliche Situation des Deutsche EuroShop-Konzerns wesentlich eintrüben wird. Alle bisher verfügbaren Zahlen deuten darauf hin, dass die Konsumneigung unverändert stabil ist. Sollte sich im Laufe des Jahres aber das wirtschaftliche Umfeld weiter deutlich verschlechtern, ist nicht auszuschließen, dass auch Einzelhändler in unseren Shoppingcentern aufgrund einbrechender Umsätze in wirtschaftliche Schwierigkeiten gelangen und ihre Mietverträge nicht mehr oder nicht mehr vollständig erfüllen können. In Summe gehen wir aber davon aus, dass der Deutsche EuroShop-Konzern in einem solchen Fall nur vergleichsweise moderate Einbußen hinzunehmen hätte.

Gut aufgestelltes Portfolio

Unsere Shoppingcenter sind derzeit mit Ausnahme einiger weniger Büroflächen voll vermietet. Die durchschnittliche Restlaufzeit unserer Mietverträge liegt noch bei etwas mehr als sieben Jahren. Die in 2009 auslaufenden Mietverträge sind bereits weitestgehend nachvermietet oder prolongiert worden. Derzeit befindet sich kein Shoppingcenter im Bau, so dass auch daraus keine Vermietungsrisiken resultieren. Die Mietaußenstände als auch erforderliche Wertberichtigungen befinden sich immer noch auf einem niedrigen Niveau.

Finanzmarktsituation beeinflusst Wachstumsmöglichkeiten

Weitere Shoppingcenter-Akquisitionen hängen von der Möglichkeit ab, neues Eigenkapital zu angemessenen Konditionen über die Börse zu beschaffen. Da dies gegenwärtig nicht absehbar ist, gehen wir davon aus, dass wir in 2009 keine weiteren Akquisitionen tätigen werden.

Umstrukturierungen in Kassel und Hamm

Unser Shoppingcenter in Kassel, an dem wir im Januar 2009 unsere Beteiligung durch Erwerb der Anteile von der Arcandor AG von 40% auf 90% erhöht haben, sowie das Allee-Center in Hamm werden umstrukturiert.

In Kassel wird die ehemals von Hertie belegte Warenhausfläche aufgeteilt und an mehrere kleine und mittelgroße Einzelhandelsunternehmen vermietet. Die hierfür erforderliche Investition beläuft sich einschließlich der kalkulierten Mietausfälle und Nebenkosten während der Bauzeit auf rund 5,1 Mio. €. Die Flächen sind weitestgehend langfristig vermietet.

Im Allee-Center Hamm wurde der Mietvertrag mit einem SB-Warenhausbetreiber vorzeitig aufgelöst. Nach dem Umbau (1,8 Mio. € Investitionskosten) werden auf dieser Fläche im Herbst 2009 ein Lebensmittelmarkt und ein großes Textilhaus eröffnen.

Altmarkt-Galerie Dresden expandiert

Wir gehen davon aus, dass wir noch in diesem Jahr mit der Erweiterung der Altmarkt-Galerie in Dresden beginnen können. Die erforderlichen Grundstücke wurden bereits erworben, der Abriss der Bestandsgebäude begonnen und die archäologischen Grabungen werden derzeit durchgeführt. Die Altmarkt-Galerie wird um rund 30.000 m² erweitert. Davon entfallen rund 25.000 m² auf Einzelhandels- und Dienstleistungs- sowie Nebenflächen und rund 5.000 m² auf Büroflächen. Insgesamt beläuft sich das Investitionsvolumen auf rund 150 Mio. €, wovon 75 Mio. € auf die Deutsche EuroShop entfallen. Das Investment wird mit 50% langfristig fremd finanziert. Die Finanzierung konnte bereits gesichert werden.

Vereinbarte Geschäfte sind Grundlage der Umsatz- und Ertragsplanung

Die Umsatz- und Ertragsplanung des Deutsche EuroShop-Konzerns für die Jahre 2009 und 2010 beinhaltet keine Objektkäufe oder -verkäufe. Ebenso sind Ergebniseinflüsse aus der jährlichen Bewertung unserer Einkaufszentren und Währungseinflüsse nicht Teil unserer Planung, da diese nicht planbar sind. Allerdings müssen wir davon ausgehen, dass wir im Falle einer weiteren Verschärfung der wirtschaftlichen Rahmendaten im laufenden Jahr erstmals ein negatives Bewertungsergebnis ausweisen werden.

Die Prognose der zukünftigen Umsatz- und Ertragssituation unseres Konzerns basiert auf

- a) der Umsatz- und Ergebnissituation der bestehenden Einkaufszentren,
- b) der Annahme, dass es im Einzelhandel zu keinem erheblichen Umsatzrückgang kommt, in dessen Folge eine Vielzahl von Einzelhändlern die bestehenden Mietverträge nicht mehr erfüllen können.

Umsatz 2009 steigt um 10%, 2010 Plus von 2% erwartet

Für das Geschäftsjahr 2009 erwarten wir einen Umsatz in Höhe von 125 – 128 Mio. €. Hier wirken sich nicht nur die im Vorjahr erfolgten Eröffnungen in Hameln und Passau aus, die erstmals für ein volles Geschäftsjahr Umsatzbeiträge leisten werden, sondern auch die erstmalige Vollkonsolidierung des City-Points in Kassel, bei dem wir im Januar 2009 unsere Beteiligung von 40 % auf 90 % erhöht haben. Im Geschäftsjahr 2010 sollte der Umsatz auf 128 – 131 Mio. € steigen.

Leichtes Ergebniswachstum in den nächsten beiden Geschäftsjahren

Das operative Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) lag 2008 bei 98,1 Mio. €. Nach unserer Prognose wird das EBIT im laufenden Jahr bei 105 – 108 Mio. € liegen. 2010 sollte es auf 109 – 112 Mio. € steigen.

Im Berichtsjahr lag das operative Ergebnis vor Steuern (EBT) ohne Bewertungsergebnis bei 49,9 Mio. €. Für das Geschäftsjahr 2009 kalkulieren wir mit 50 – 52 Mio. € und mit 53 – 55 Mio. € für das Geschäftsjahr 2010.

FFO steigt kontinuierlich

Die Funds from Operation (FFO) beliefen sich im Berichtsjahr auf 1,45 € je Aktie. Für 2009 erwarten wir diese Kennzahl in einer Größenordnung zwischen 1,45 € und 1,50 € und im Geschäftsjahr 2010 zwischen 1,55 € und 1,60 €.

Dividendenpolitik

Wir beabsichtigen, unsere langfristige und auf Kontinuität ausgerichtete Dividendenpolitik fortzuführen und gehen davon aus, auch für die Jahre 2009 und 2010 eine Dividende von 1,05 € je Aktie an unsere Aktionäre ausschütten zu können.

Zukunftsbezogene Aussagen

Dieser Lagebericht enthält zukunftsbezogene Aussagen, die auf Einschätzungen künftiger Entwicklungen seitens des Vorstands basieren. Die Aussagen und Prognosen stellen Einschätzungen dar, die auf Basis aller zum jetzigen Zeitpunkt zur Verfügung stehenden Informationen getroffen wurden. Sollten die den Aussagen und Prognosen zugrunde gelegten Annahmen nicht eintreffen, so können die tatsächlichen Ergebnisse von den zurzeit erwarteten abweichen.