



Deutsche EuroShop AG

**Rede von Claus-Matthias Böge,
Vorstand der Deutsche EuroShop AG,
anlässlich der Hauptversammlung
am 23. Juni 2005 in Hamburg**

Es gilt das gesprochene Wort

Chart 1: Titelblatt

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,
meine sehr verehrten Damen und Herren,

mit der heutigen Hauptversammlung begrüßen wir Sie erstmalig in Hamburg, wo wir zwar seit fast drei Jahren ansässig sind, aber erst seit einem Jahr auch den Sitz unserer Gesellschaft haben.

Die deutlich gestiegene Zahl der Teilnehmer an der heutigen Veranstaltung ist ein weiterer Beleg für den erfolgreichen Werdegang unseres Unternehmens, den wir auch im abgelaufenen Geschäftsjahr fortsetzen konnten.

Chart 2: Agenda

Die Deutsche EuroShop hat 2004 bei Umsatz und Gewinn erneut zulegen können. Wir haben unseren Unternehmenswert sowohl gemessen am Net Asset Value , als auch gemessen an unserem Börsenwert signifikant gesteigert. Dies kommt uns allen zugute. Ein Meilenstein des Jahres 2004 war sicherlich die Aufnahme unserer Aktie in den MDAX im September letzten Jahres. Es ist uns also der Durchmarsch gelungen, sozusagen von der Oberliga in die 2. Bundesliga der Börsenwelt.

Leider wird der nächste Schritt - da muss ich Sie enttäuschen - der Aufstieg in die 1. Bundesliga des DAX kein selbst gestecktes Jahresziel für 2005 sein. Denn, meine Damen und Herren, wir wollen realistisch bleiben und Ihnen nur versprechen, was wir auch halten können. Für uns genießt die Verlässlichkeit der Zielerreichung oberste Priorität. Wir haben 2004 unsere avisierten Ziele realisiert und werden uns anstrengen dies auch in 2005 und darüber hinaus zu tun. Für das laufende Geschäftsjahr haben wir uns eine erneute Steigerung von Umsatz und Ergebnis vorgenommen. Die Börse honoriert unsere Leistung seit Jahresanfang bereits durch steigende Kurse.

Damit habe ich Ihnen die wichtigsten Kernthemen meines heutigen Vortrags aufgezeigt:

- den Bericht über ein erfolgreiches Geschäftsjahr 2004,
- den Fokus auf die Wertsteigerung im Unternehmen und
- den Ausblick auf eine renditestarke Zukunft.

Meine Damen, meine Herren, „The Art of Shopping“ – „die Kunst des Einkaufens“ - so lautete nicht nur das Motto unseres diesjährigen Geschäftsberichts. Dies kann man auch im übertragenen Sinn auf die Strategie der Deutschen EuroShop anwenden: Die Kunst, in qualitativ hochwertige Shoppingcenter mit dauerhaft stabiler Wertentwicklung zu investieren. Eine Kunst, die uns in die Lage versetzt, Ihnen eine hohe Dividende auszuschütten, die wir aus unserem operativ verdienten Free Cash Flow bedienen können.

Auf das in 2004 Erreichte kann man durchaus stolz sein, schließlich ist uns die Steigerung des Unternehmens- und Portfoliowertes sowie des Gewinns gelungen – und das, obwohl wir konjunkturellen Gegenwind hatten.

Chart 3:

Rahmenbedingungen

Über das gesamtwirtschaftlich bescheidene Umfeld in unserem Kernmarkt Deutschland brauche ich keine großen Worte mehr zu verlieren. Auch in Italien und Frankreich, wo wir Beteiligungen halten, kam die Wirtschaft nur sehr schleppend voran. Leidtragender war dabei erneut der Einzelhandelssektor. Das Geld der Konsumenten sitzt nicht gerade locker. Die Prognosen von Anfang 2004, die eine Belebung des Konsums um 1,3% unterstellten, mussten deutlich nach unten korrigiert werden; die Einzelhandelsumsätze lagen am Jahresende nominal sogar um 1,6 % unter dem bereits schwachen Vorjahresniveau.

Entgegen dieser allgemeinen Tendenz entwickelten sich die Umsätze bei Anbietern mit einem klaren Profil auch in 2004 positiv; ihnen gelang es, mit neuen Trends Kunden für sich zu gewinnen. In diesem Sinne erfolgreich waren vertikal organisierte Textilanbieter, Markenlabels aus den Bereichen Young Fashion, Damenoberbekleidung und Schuhe, aber auch Spezialanbieter. Auch der filialisierte und im Preiswertsegment tätige Buchhandel erwies sich als ausgesprochen expansiv. Drogeriemärkte setzten ihr hohes Expansionstempo fort. Ebenso fiel das Luxussegment mit einer steigenden Flächennachfrage positiv auf. Dank des erfolgreichen Centermanagements und dem Fokus auf die erfolgreichsten Einzelhändler erhöhten sich die Einzelhandelsumsätze unserer Shoppingcenter in 2004 im Inland flächenbereinigt um nominal 3,0 % und damit um 4,6 Prozentpunkte besser als der deutsche Einzelhandelsmarkt. Insgesamt wurden 2004 in unseren Shoppingcentern Umsätze in Höhe von rund 1,3 Mrd. € erwirtschaftet.

Zudem sichern wir uns durch langfristige Mietverträge, deren Mieten an die Entwicklung der Inflationsrate gebunden sind, weiterhin erfolgreich nach unten ab. Neben dieser Absicherung gegen Schwächephasen, und das ist sehr erfreulich, partizipieren wir zusätzlich mit einem festen Prozentsatz am Umsatz des Einzelhändlers, soweit sein Umsatz bestimmte Schwellen überschreitet. In 2004 ist der Anteil dieser umsatzbezogenen Mietertragskomponente von 1,8 % auf 2,6 % bezogen auf unseren Konzernumsatz von 61,4 Mio. € gestiegen. Darüber hinaus sind weiterhin fast alle Einzelhandelsflächen voll vermietet und die Mietausfälle, die wir insbesondere durch Insolvenzen erleiden, liegen mit 1,6 % der Umsatzerlöse auf einem immer noch moderaten Niveau.

Chart 4:

DES-Portfolio

Gesamtübersicht

In unserem Portfolio hat sich wieder einiges getan. Im Geschäftsjahr 2004 feierten zwei unserer Neubauprojekte Premiere: das Shoppingcenter Árkád Pécs in Ungarn und das Phoenix-Center hier in Hamburg. Darüber hinaus haben wir eine Beteiligung in Österreich erworben, nachdem wir zuvor ein Objekt in Italien veräußert hatten. Insgesamt sind wir derzeit an 14 Shoppingcentern in nun sechs europäischen Ländern mit einer vermietbaren Fläche von 526.000 m² und rund 1.300 Ladeneinheiten beteiligt. Der Vermietungsstand beträgt unverändert rund 99%, wobei sich der Leerstand ausschließlich auf Büro- und einige Lagerflächen bezieht.

Chart 5:

Eröffnungen:

Pécs und Hamburg

Ein paar Details zu unseren neuesten Centern: Am 31. März 2004 haben wir unser Einkaufszentrum in Ungarn, die Árkád Pécs, an denen wir mit 50 % beteiligt sind, pünktlich und voll vermietet mit 130 Shops eröffnet. Das Shoppingcenter wurde gut angenommen und entwickelt sich wie geplant zum neuen Einkaufsmittelpunkt der Region Südwestungarn. Knapp sechs Monate später feierte Hamburg-Harburgs neue Einkaufsattraktion ihr Debüt: Das Phoenix-Center beherbergt rund 110 Fachgeschäfte, Cafés und Restaurants auf drei Ebenen. Alle Ladenflächen sind langfristig vermietet. Lediglich die Büroflächen konnten erwartungsgemäß noch nicht vollständig vermietet werden. Vielleicht hat der eine oder

andere von Ihnen heute Nachmittag noch einen Besuch des Phoenix-Centers geplant – es ist ja nicht weit. Zurzeit wird dort die Erlebnisaktion „Bali – Im Reich der Götter und Dämonen“ präsentiert.

Im laufenden Geschäftsjahr 2005 gab es mit der Eröffnung des Forum Wetzlar – einem der größten innerstädtischen Shoppingcenter in Hessen – eine weitere Premiere. Alle 110 Fachgeschäfte, Cafés und Restaurants in dem modernen Einkaufs- und Erlebniszentrum mit einer Verkaufsfläche von insgesamt ca. 23.500 m² sind langfristig vermietet.

Chart 6:

Neue Beteiligung:

City-Arkaden Klagenfurt

Auch im Ausland konnten wir unser Unternehmensportfolio weiter optimieren. Mitte Juli 2004 haben wir das Shoppingcenter Centro Commerciale Friuli im italienischen Udine für 62 Mio. € verkauft. Etwa die Hälfte des Verkaufserlöses konnten wir bereits Anfang August 2004 wieder investieren: Die Deutsche EuroShop ist zum ersten Mal in Österreich aktiv geworden und hat sich mit 50 % an den City-Arkaden in Klagenfurt beteiligt, die im Frühjahr 2006 eröffnet werden sollen. Bis dahin werden wir dort knapp 75 Mio. € investiert haben.

Das Shoppingcenter wird auf drei Ebenen rund 120 Fachgeschäfte mit einer Verkaufsfläche von insgesamt ca. 27.000 m² präsentieren. Weitere 3.000 m² werden für Gastronomie und einzelhandelsnahe Dienstleistungen zur Verfügung stehen. Mit dem Bau wurde Mitte September 2004 begonnen. Rund 75 % der Ladenflächen sind bereits heute langfristig an renommierte Einzelhandelsunternehmen vermietet.

Chart 7:

Laufzeitenstruktur der Mietverträge

Ein wichtiger Indikator, der auch unsere auf Langfristigkeit ausgelegte Firmenstrategie unterstreicht, ist sicherlich die Laufzeitenstruktur unseres Mietvertragsportfolios. 86 % der Mieterlöse sind bis mindestens 2010 vertraglich gesichert. Die durchschnittliche Restlaufzeit der Mietverträge beträgt sogar etwas mehr als 8 Jahre. Damit sind wir vor unangenehmen Überraschungen weitgehend gefeit.

Chart 8:

Branchenmix

Ein entscheidender Faktor für den Erfolg eines Shoppingcenters ist die richtige Mischung der Geschäfte. Vermietungsexperten entwerfen für jedes Center einen individuellen, auf den jeweiligen Standort maßgeschneiderten Branchenmix. Der Bereich Mode bildet einen besonderen Schwerpunkt. Das Angebot reicht von Textilhäusern, Fachgeschäften für Jeans und Freizeitkleidung, zahlreichen Modeboutiquen für Damen- und Herrenkonfektion bis hin zu einer breiten Palette an Fachgeschäften für Schuhe, Lederwaren und Accessoires. Viele namhafte Markenartikler präsentieren sich Shop an Shop. Dazu zählen Esprit, S.Oliver, Zara oder auch Textilwarenhäuser wie P&C, C&A, H&M oder Breuninger, um nur einige zu nennen.

Chart 9:

Mietermix nach Mieterlösen

Ein wichtiger Einzelkunde ist sicherlich auch die KarstadtQuelle Gruppe, die leider in den vergangenen Monaten negativ in die Schlagzeilen geraten ist. Wir haben bis dato mit dem Konzern ausschließlich gute Erfahrungen gemacht und sehen keine wesentlichen Risiken aus der möglichen strukturellen Veränderung des Essener Konzerns auf uns zukommen. Im Jahr 2004 hatten wir einzig in unserem Center in Wuppertal die Insolvenz des Großtextilers Boecker zu verkraften. Dieses Problem konnte durch die Ansiedlung von Zara, DM Drogerie und dem Sportbetreiber Voswinkel sehr zügig und erfolgreich gelöst werden.

Chart 10:

Jahresabschluss 2004:

Umstellung von HGB auf IFRS

Ich möchte nun zum Konzernabschluss des Geschäftsjahrs 2004 überleiten. Hierzu bedarf es vorab einiger bilanztheoretischer Anmerkungen. Keine Sorge, ich werde versuchen, dies nicht zu kompliziert zu gestalten. Wir haben im Geschäftsjahr 2004 das Berichtswesen der Deutsche EuroShop auf den internationalen Rechnungslegungsstandard IFRS (International Financial Reporting Standards) umgestellt, dessen Anwendung seit dem 1. Januar 2005 für börsennotierte Gesellschaften verpflichtend ist. Dadurch erreichen wir eine internationale Vergleichbarkeit unserer Rechnungslegung für unsere immer größer werdende Anzahl an

ausländischen Investoren. Aus der Umstellung ergeben sich deutliche Veränderungen in der Umsatz- und Ergebnisentwicklung sowie in der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns. Zu Vergleichszwecken mussten daher auch die Geschäftszahlen des Jahres 2003 rückwirkend an den neuen Rechnungslegungsstandard angepasst werden.

Diese Veranstaltung soll jedoch nicht dazu dienen, zu sehr in die bilanziellen Besonderheiten der deutschen und internationalen Rechnungslegung einzutauchen. Ich gehe davon aus, dass dies auch in Ihrem Sinne ist und verweise Interessierte auf unseren aktuellen Geschäftsbericht. Dort haben wir insbesondere auf den Seiten 93 bis 97 detailliert die Auswirkungen der Umstellung der Rechnungslegung aufgeschlüsselt.

Die wichtigste Neuerung in unserer Bilanzierung ist der Bewertungsansatz unserer Immobilien. Nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften waren wir gezwungen, unsere Shoppingcenter mit den historischen Anschaffungs- und Herstellungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, in der Bilanz auszuweisen. Nach den internationalen Rechnungslegungsvorschriften können wir nunmehr die Shoppingcenter mit ihren Marktwerten, dem so genannten Fair Value, ansetzen. Im Gegensatz zu den bisher vorgenommenen planmäßigen Abschreibungen sind die Veränderungen des Marktwertes, die sich aus der jährlich erforderlichen Bewertung ergeben, in die Gewinn- und Verlustrechnung einzustellen. Dies gilt sowohl für positive, aber auch für negative Veränderungen. Auf diesen Punkt werde ich im Weiteren noch gesondert eingehen.

Daneben ergaben sich Änderungen im Konsolidierungskreis. Dies betrifft die Beteiligungen, die nach HGB nicht konsolidiert wurden, da die Deutsche EuroShop nur zwischen 40 und 50 % der Anteile hält, wie in Dresden, Kassel und Pécs und die nunmehr nach IFRS quotaal in den Konzernabschluss einbezogen werden. Dadurch erhöht sich die Transparenz unseres Abschlusses ganz wesentlich. Die Beteiligungen unter 40%, also bei uns das Main-Taunus-Zentrum bei Frankfurt und die Galeria Dominikanska in Breslau gelten laut IFRS als Finanzinstrumente. Für die Ergebnisrechnung hat dies zur Folge, dass neben den auch bisher ausgewiesenen Beteiligungserträgen zusätzlich die Marktwertänderungen berücksichtigt werden.

Die dritte wesentliche Änderung laut IFRS betrifft Anpassungen bei den Bankverbindlichkeiten, deren Ursache auf unterschiedlichen Ansatzvorschriften für Zinsvorauszahlungen, so genannte Disagien, beruhen.

Zusammengefasst kann ich - wie auf der Hauptversammlung 2004 bereits angekündigt - sagen: die Vermögens- und Ertragslage des Deutsche EuroShop-Konzerns hat sich durch die Umstellung auf IFRS deutlich verbessert. Auch die Transparenz des Abschlusses ist erheblich gestiegen.

Lassen Sie mich nun auf einige Details des Jahresabschlusses 2004 im Vergleich zum Vorjahr eingehen.

Chart 11:

Geschäftsjahr 2004

Erfolgreiche Entwicklung

2004 war ein rundum erfolgreiches Geschäftsjahr. Sowohl mit der Erhöhung unserer Umsatzerlöse um rund 6 % auf 61,4 Mio. €, als auch mit unserer Gewinnentwicklung können wir mehr als zufrieden sein. So haben wir den Konzernjahresüberschuss sogar um 46 % auf 27,7 Mio. € gesteigert.

Chart 12:

Jahresüberschuss

Überleitung

Ausschlaggebend für die deutliche Verbesserung des Nachsteuerergebnisses waren folgende Punkte:

- Für den Anstieg der Umsatzerlöse um rund 3,5 Mio. € waren primär die neu eröffneten Shoppingcenter im ungarischen Pécs und in Hamburg verantwortlich.
- Positiv machte sich bei den sonstigen betrieblichen Erträgen insbesondere der einmalige Veräußerungsgewinn von 4,8 Mio. € aus dem Verkauf des Shoppingcenters in Udine, die ertragswirksame Auflösung nicht mehr benötigter Rückstellungen sowie unrealisierte Wechselkursgewinne unserer ungarischen Tochtergesellschaft bemerkbar.
- Dem standen höhere Aufwendungen durch Neubauprojekte, sowie ein investitionsbedingt schlechteres Zinsergebnis gegenüber.
- Die Beteiligungserträge kletterten dank der erstmaligen Berücksichtigung unserer polnischen Beteiligungsgesellschaft in Breslau an.

- Das so genannte Bewertungsergebnis, d.h. der Saldo aus den Marktwertänderungen der Immobilien abzüglich der im Berichtsjahr getätigten Investitionen bei diesen Objekten, konnte ebenfalls gesteigert werden. Dies ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass unsere Beteiligung in Breslau als auch unser ungarisches Shoppingcenter Árkád Pécs erstmalig bewertet wurden und die Marktwerte über den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten lagen.
- Die in etwa proportional mit dem Ergebnis gestiegenen Steuern, insbesondere latenten Ertragsteuern, zuzüglich des Ergebnisanteils Dritter führten zu dem Gewinnplus von annähernd 50%.

Chart 13:

Ergebnis je Aktie

Deutlich im Plus

Angesichts einer gegenüber dem Vorjahr unveränderten Aktienzahl von 15,625 Mio. Aktien entwickelte sich auch das Ergebnis je Aktie proportional zum Jahresüberschuss. Der Gewinn je Aktie lag bei 1,78 € gegenüber 1,22 € im Vorjahr. Davon entfallen 1,32 € je Aktie- also 74 % - auf das operative Geschäft und 0,46 € (26 %) auf das Bewertungsergebnis. Die vergleichbaren Werte waren in 2003 0,93 € oder 76 % beim operativen und 0,29 € beziehungsweise 24 % beim Bewertungsergebnis.

Wir haben das Ergebnis je Aktie bewusst in zwei Ergebniskomponenten aufgeteilt: in das laufende Ergebnis und in das Bewertungsergebnis. Das laufende Ergebnis je Aktie ist weitestgehend liquiditätswirksam während das Bewertungsergebnis zunächst einen rein buchhalterischen Vorgang darstellt und auf unsere Liquidität keinen Einfluss hat. Es ist sehr erfreulich, dass die Marktwertveränderungen unserer Shoppingcenter sowohl in 2003 als auch in 2004 in Summe einen positiven Ergebnisbeitrag geliefert haben.

Es ist mir aber sehr wichtig, Sie darauf hinzuweisen, dass dies nicht notwendigerweise jedes Jahr der Fall sein muss, da bei der Ermittlung des Marktwertes der Shoppingcenter auch exogene Faktoren wie z. B. die Entwicklung der langfristigen Kapitalmarktzinsen, einen nicht zu unterschätzenden Einfluss haben. Dies bedeutet, dass selbst wenn unsere Shoppingcenter weiter erfolgreich im Markt operieren, es insgesamt doch zu einer Abwertung kommen kann. Und ich halte es für meine Pflicht, auch in guten Zeiten darauf hinzuweisen.

Und das die Zeiten für Shoppingcenter derzeit sehr gut sind, zeigt nicht zuletzt der Verkauf unseres italienischen Objektes im vergangenen Jahr, bei dem der realisierte Verkaufspreis mit 62 Mio. € um 8,5 % über dem gutachterlich festgestellten Marktwert lag.

Chart 14:

Net Asset Value

Weiter verbessert

Die Marktwerte der Immobilien zum 31. Dezember 2004 haben, wie schon im Jahr 2003, die unabhängigen externen Gutachter von Feri Research und GfK Prisma ermittelt. Anhand von über 150 Einzelkriterien für jedes einzelne Shoppingcenter werden die Marktwerte mithilfe eines Discounted Cash Flow-Verfahrens ermittelt.

Beim Discounted Cash Flow-Verfahren stimmt der Marktwert mit dem Barwert der zukünftigen Nettoerträge überein. Dieser entspricht den Mieterträgen des Shoppingcenters vermindert um die Bewirtschaftungs-, Verwaltungs- und Instandsetzungskosten. Die Zinssätze, mit denen die zukünftigen Nettoerträge auf den Bewertungsstichtag 31. Dezember 2004 abdiskontiert wurden, haben die Gutachter objektspezifisch unter Berücksichtigung des individuellen Risikoprofils des Shoppingcenters berechnet. Ausgehend von den Verkehrswerten der Immobilien haben wir sämtliche übrigen Bilanzpositionen, insbesondere die Bankguthaben, die Forderungen, aber auch die Bankverbindlichkeiten und die Anteile der Minderheitsgesellschafter am Kapital, berücksichtigt und sind so auf einen Wert von rund 687 Mio. € vor Steuern gekommen. Je Aktie sind dies 43,96 € - eine leichte Steigerung gegenüber dem Vorjahr.

Chart 15:

Immobilienvermögen

Wachstum + 10%

Insgesamt beliefen sich die Investitionen für die im Bau befindlichen sowie die im Berichtsjahr fertig gestellten Shoppingcenter in 2004 auf rund 154 Mio. €. 119 Mio. € wurden durch langfristige Bankdarlehen und 36 Mio. € aus Eigenmitteln des Konzerns finanziert.

Das Vermögen des Deutsche EuroShop-Konzerns in Immobilien und Immobilien-Beteiligungen hat sich gegenüber dem Vorjahr um 107,8 Mio. € erhöht und lag zum 31. Dezember 2004 bei 1,2 Mrd. €. Auf Bestandsimmobilien entfallen hiervon 918,5 Mio. €, auf

im Bau befindliche Immobilien einschließlich des im Herbst 2004 fertig gestellten und noch zu Herstellungskosten bilanzierten Phoenix-Centers 183,1 Mio. €. Auf unsere Beteiligungen am Main-Taunus-Zentrum und an der Galeria Dominikanska entfallen 101,7 Mio. €.

Im Inland waren 87 % und im Ausland 13 % des Konzernvermögens investiert.

Chart 16:

Bilanzstruktur

Weiter kerngesund

Ein Blick auf die wichtigsten Finanzkennzahlen der Deutsche EuroShop zeigt, dass wir weiterhin eine kerngesunde Bilanzstruktur ausweisen. Manche Investoren werfen uns diesbezüglich eine zu konservative Einstellung vor. Doch wir fühlen uns in unserer historischen Entwicklung und vor dem Hintergrund des bereits Erreichten sehr wohl und möchten daran nichts Grundlegendes verändern, da wir der Überzeugung sind, dass ein langfristig orientiertes Geschäftsmodell eine konservative Finanzierungsstruktur erfordert, um zu keinem Zeitpunkt unter Druck zu geraten und gezwungen zu werden, Objekte zu verkaufen. Das machen wir dann lieber freiwillig und ohne Not, dann sind die erzielbaren Preise besser.

Die liquiden Mittel einschließlich der kurzfristigen Wertpapiere des Umlaufvermögens – die im Wesentlichen aus geldmarktnahen Fonds bestehen – haben sich stichtagsbezogen insbesondere durch den Verkauf des italienischen Centers und die planmäßige Rückzahlung eines Darlehens von der Arkaden Pécs KG um 48,3 Mio. € auf 150,3 Mio. € erhöht. Die Nettoliquidität im Konzern lag zum 31. Dezember 2004 mit 130,5 Mio. € um 10,4 Mio. € über dem Vorjahr.

Das ausgewiesene Eigenkapital hat sich im Berichtsjahr um rund 10,9 Mio. € auf 684,4 Mio. € ermäßigt. Nur 3,8 Mio. € dieser Eigenkapitalminderung sind der Dividendenzahlung und einem Konsolidierungseffekt im Zusammenhang mit dem Verkauf des italienischen Shoppingcenters zuzurechnen, 7,1 Mio. € aber der durch Ausschüttungen bedingten Verminderung des Eigenkapitalanteils unserer Minderheitsgesellschafter bei den voll konsolidierten Tochtergesellschaften. Die Eigenkapitalquote lag zum 31. Dezember 2004 aufgrund des höheren Bilanzvermögens mit 49,9% um 6 Prozentpunkte unter der des Vorjahres (56,1%).

Die kurz- und langfristigen Bankverbindlichkeiten beliefen sich auf 604,3 Mio. €, eine Steigerung um 122,8 Mio. € gegenüber dem Vorjahr. 119,4 Mio. € dieser Summe sind auf weitere Darlehensauszahlungen im Zusammenhang mit dem Bau der Objekte in Pécs, Hamburg, Wetzlar und Klagenfurt zurückzuführen. Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten haben sich insbesondere durch die Zunahme der kurzfristigen Rückstellungen um 9,9 Mio. € von 19,9 Mio. € auf 29,8 Mio. € erhöht.

Chart 17:

Laufzeiten der Verbindlichkeiten Verbesserungspotenzial

Die Fremdfinanzierung der Immobilien erfolgt überwiegend langfristig. Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 604,3 Mio. € haben 91 % eine Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren bei einem durchschnittlichen Effektivzinssatz zum 31. Dezember 2004 von 5,66 %. Bei 71 % dieser Verbindlichkeiten sind die Zinskonditionen sogar mindestens bis 2013 fest vereinbart. Angesichts der aktuellen Zinslandschaft wünsche ich mir, dass wir unsere Bankdarlehen in 2005 refinanzieren könnten, denn wir würden erhebliche Zinseinsparungen erzielen. Andererseits sind wir natürlich langfristig gegen steigende Zinsen am Kapitalmarkt abgesichert. Dies war auch der Grund, warum wir in den vergangenen Jahren langfristige Zinskonditionen vereinbart haben. Gleichwohl sehen wir auf der Finanzierungsseite in den kommenden Jahren Optimierungspotenzial.

Chart 18:

Free Cash Flow Ziel übertroffen

Als Bemessungsgrundlage für unsere Ausschüttungspolitik haben wir seit jeher die Kennziffer des Free Cash Flow – also den frei verfügbaren Liquiditätsüberschuss der im Betrieb befindlichen Objekte – definiert. Auf der Hauptversammlung des Jahres 2004 hatte ich Ihnen als Zielvorgabe für das Geschäftsjahr 2004 genannt: „sehr nahe an die 30 Mio. € heranzukommen“. Auch diese Zielvorgabe konnten wir im abgelaufenen Geschäftsjahr übertreffen: 30,7 Mio. € waren es am Jahresende. Anders als im Vorjahr können wir also unsere Dividende von 30 Mio. € erstmals ausschütten, ohne unsere Reserven angreifen zu müssen. Betrachtet man die Entwicklung dieser für uns finanzwirtschaftlich wichtigen Kenngröße über die vergangenen vier Jahre, so kann sich diese wirklich sehen lassen.

Chart 19:
Dividendenpolitik
Kontinuität

Entsprechend lautet unser Vorschlag an die heutige Hauptversammlung, auch für das Geschäftsjahr 2004 eine gegenüber den Vorjahren unveränderte Dividende in Höhe von 1,92 € je Aktie auszuschütten.

Diese Dividende ist weiterhin steuerfrei. Auf Basis der gegenwärtigen Steuergesetzgebung wird die Steuerfreiheit unverändert auch für die nächsten Jahre gegeben sein.

Einige von Ihnen werden möglicherweise anmerken, dass angesichts unserer Kontinuität bei der Dividendenpolitik, die so gerühmte Dividendenrendite zurückging. Das ist die Spielregel der Börse: Steigen die Kurse, fallen die Renditen. Aber noch immer zählt die Deutsche Euroshop bei der Dividendenrendite auf Basis des Schlusskurses 2004 mit 5,0 % zu den Top-Performern am deutschen Aktienmarkt. Und dies wohlgernekt sogar netto, nach Steuern! Zum Vergleich: Die gewichtete durchschnittliche Rendite bei MDAX-Werten liegt bei knapp 2,2 % vor Steuern.

Chart 20:
Kursentwicklung
Aufwärtstrend hält an

Generell lässt sich auch für 2004 konstatieren, dass Sie, die Anteilseigner der Deutsche EuroShop, erneut ein renditestarkes Jahr 2004 erleben konnten. Die Aktienkursentwicklung lag mit 14% deutlich im Plus. Unter Einbeziehung der Dividende lag sie sogar bei knapp 20 %. Damit lag die Aktie im MDAX-Mittelfeld, aber deutlich über der Entwicklung von DAX und den wichtigsten internationalen Indizes wie STOXX 50 oder Dow Jones. Die leichte Underperformance im Vergleich zu den europäischen Vergleichsunternehmen im Immobiliensektor wurde jedoch kompensiert durch eine signifikant geringere Volatilität, also Schwankungsbreite, der Aktie. Da ließ es sich doch als DES-Aktionär an manchen Tagen etwas ruhiger schlafen.

Auch im Geschäftsjahr 2005 hat sich der positive Trend fortgesetzt. Derzeit liegen unsere Anteilsscheine mit knapp 46 € um rund 19 % über dem Jahresendkurs. Damit können wir

sogar den MDAX, der wie die DES-Aktie derzeit von Allzeithoch zu Allzeithoch eilt, hinter uns lassen.

Entscheidend für eine gute Kursentwicklung ist auch eine gute operative Performance des Unternehmens. Die der Deutsche EuroShop wird von immer mehr Analysten renommierter Finanzinstitute meist positiv bewertet. Kümmerte sich vor zwei Jahren noch kein einziger Analyst um unsere Aktie, so waren es in 2004 bereits 6 Research-Institute und aktuell 9, die regelmäßige Updates zur Unternehmensbewertung der Deutsche EuroShop abgeben. Weitere folgen in Kürze.

Chart 21:
DES-Aktie
MDAX-Ranking

Wichtig war in diesem Zusammenhang sicherlich auch unser Durchmarsch vom SDAX in den MDAX. Dies sorgt insbesondere bei internationalen institutionellen Investoren für deutlich steigende Aufmerksamkeit. Seit dem 20. September 2004 wird die DES-Aktie im deutschen Mid-Cap-Index notiert. Angesichts einer aktuellen Marktkapitalisierung von über 700 Mio. € und einem durchschnittlichen täglichen Handelsvolumen von über 35.000 Aktien nehmen wir derzeit in der relevanten Statistik der Deutschen Börse einen sicheren Platz im MDAX ein. Zum Vergleich: Ende 2003 lagen wir bei den für die Indexzugehörigkeit entscheidenden Kriterien noch bei einer Kapitalisierung von 527 Mio. € und einem Handelsvolumen von 6.200 Aktien pro Tag.

Chart 22:
DES-Aktie
Bedeutung nimmt zu

Die Zahl der Aktionäre, die wir aufgrund unserer als Namensaktien ausgegebenen Anteilsscheine sehr gut überblicken können, hat sich ebenfalls deutlich nach oben entwickelt. Dies sieht man auch an der heutigen Präsenz auf der Hauptversammlung. Gegenüber dem Vorjahr freuen wir uns mit aktuell mehr als 8.000 Aktionären über eine um ein Drittel verbreiterte Investorenbasis. Der Streubesitz liegt weiterhin bei 79 %, der einzige Großaktionär ist die Familie Otto mit 21 %.

Innerhalb des Streubesitzes gab es deutliche Verschiebungen. So ist der Anteil institutioneller Investoren im Jahresvergleich von 19 % auf 30 % gestiegen. Auch die Internationalität hat dabei nachhaltig zugenommen. Waren Anfang 2004 erst 2 % der Anleger im Ausland beheimatet, so sind es momentan über 13 %, Tendenz steigend.

Chart 23:

REITs

Fokus auf Immobilienaktien

Für die aufmerksamen Leser der Wirtschaftsteile der Tageszeitungen hat ein Thema, das ich bereits auf der letztjährigen Hauptversammlung angesprochen habe, deutlich an Bedeutung gewonnen. Die so genannten REITs – Real Estate Investment Trusts.

Für diejenigen, die sich noch nicht so intensiv mit diesem Thema REITs beschäftigt haben, hier noch einmal eine kurze Erläuterung, was sich dahinter verbirgt:

REITs sind eine in den USA seit Jahrzehnten erfolgreiche Form einer börsennotierten Immobiliengesellschaft, bei der die Gewinnbesteuerung nicht aufseiten der Gesellschaft stattfindet, sondern aufseiten der Aktionäre. Im Gegenzug muss aber die Gesellschaft auch ihre Gewinne als Dividende ausschütten. In den USA gibt es mittlerweile etwa 200 börsennotierte Immobiliengesellschaften mit einer Marktkapitalisierung von über 250 Mrd. US-\$, die wie die Deutsche EuroShop interessante Dividendenrenditen bieten. Diese Erfolgswelle ist schon vor einigen Jahren nach Europa herübergeschwappt. So haben mittlerweile die Niederlande, Belgien, Italien, Frankreich und Finnland REIT-Strukturen eingeführt. Auch in Deutschland gibt es ermutigende Signale, die darauf schließen lassen, dass wir über kurz oder lang REIT-Strukturen erhalten werden.

Bisher haben deutsche Anleger, die flexibel in Immobilien anlegen wollen, nur zwei Alternativen: offene Immobilienfonds und Immobilien-Aktien. Einige Fonds schlitterten 2004 in eine Krise und haben mit Mittelabflüssen sowie Imageschäden zu kämpfen. Unter den ca. 40 börsennotierten Immobilien-AGs gibt es nur drei, die hinsichtlich Größe und Börsenumsatz internationalem Niveau entsprechen. Zusammen bringen es die drei Gesellschaften auf eine Marktkapitalisierung von knapp 3 Mrd. €. Dabei ist Deutschland der größte Immobilienmarkt in Europa. Offene und geschlossene Immobilienfonds verwalten zusammen etwa 250 Mrd. € – den größten Teil des institutionell gehaltenen Immobilienvermögens. Die Initiative Finanzstandort Deutschland (IFD) schätzt, dass im Jahr

2010 die Marktkapitalisierung von deutschen REITs knapp 130 Mrd. € betragen könnte. Das entspräche in etwa der derzeitigen Kapitalisierung des MDAX.

Die Deutsche EuroShop nimmt an der aktuellen Diskussion zum Thema REIT sehr aktiv teil. Grundsätzlich begrüßen wir die Einführung einer solchen neuen Anlageform in Immobilien. Schließlich würde sie dem Segment der deutschen Immobilien-AGs einen kräftigen Schub geben. Letztlich ist aber im weltweiten Wettbewerb um Immobilienanlagekapital nicht die Geschwindigkeit der Einführung entscheidend, sondern die Qualität der neu zu schaffenden Art von Immobiliengesellschaften und der dafür erforderlichen Gesetze. Erst nach Vorlage eines entscheidungsreifen REIT-Gesetzes können und werden wir für die Deutsche EuroShop und unsere Aktionäre prüfen, ob und in welcher Form eine eigene Umwandlung in einen REIT strategisch und ökonomisch sinnvoll ist. Wir werden Sie selbstverständlich über die weitere Entwicklung zum Thema informieren. Derzeit ist die Diskussion aufgrund der für den Herbst avisierten Neuwahlen etwas in den Hintergrund gedrängt worden, dürfte jedoch zum Jahresende wieder an Dynamik gewinnen.

Meine sehr geehrten Damen und Herren,
ich möchte nun zum letzten Kernthema meiner Rede kommen, der Entwicklung im Geschäftsjahr 2005 und damit zum Ausblick und zur Zukunft unseres Unternehmens.

Chart 24:

1. Quartal 2005

Guter Start

Die Deutsche Euroshop ist gut in das Geschäftsjahr 2005 gestartet. Dank der neu eröffneten Shoppingcenter in Hamburg und Ungarn und unter Berücksichtigung des veräußerten Objekts in Italien konnten die Umsatzerlöse im 1. Quartal um 17 % auf 17,4 Mio. € gesteigert werden. Bereinigt um diese Portfolioeffekte verbleibt ein Plus von 1 %. Der EBIT, d.h. das Ergebnis vor Zinsen und Steuern, wurde in den ersten drei Geschäftsjahresmonaten von 13,2 Mio. € auf 13,8 Mio. € verbessert. Der Konzernperiodenüberschuss ist dagegen auf den ersten Blick um 25 % auf 4,4 Mio. € zurückgegangen. Ausschlaggebend hierfür waren nur buchhalterische Währungsumrechnungseffekte von 1,8 Mio. €, ohne die ein Anstieg von 11 % über dem vergleichbaren Vorjahresniveau gezeigt worden wäre. Das EBIT wäre ohne diesen Negativfaktor sogar noch stärker um 22 % gestiegen.

Chart 25:
Überschuss 1. Quartal
Ergebnisbrücke

An diesem Chart möchte ich Ihnen diese Besonderheit im jüngsten Quartalsbericht noch einmal kurz verdeutlichen. In der hier dargestellten Ergebnisbrücke haben wir den Vorjahresgewinn um die genannten Währungseffekte angepasst, um eine operative Vergleichbarkeit mit diesem Jahr herzustellen. Nach Abzug der Belastung von 1,8 Mio. €, die im Übrigen ausschließlich aus der Umrechnung des ungarischen Forints in den Euro entstanden sind, weist die Deutsche EuroShop vergleichbar gerechnet ein Plus von 0,4 Mio. € aus, dies entspricht einem Wachstum von rund 11 %.

Wichtig ist mir an dieser Stelle darauf hinzuweisen, dass die Währungsumrechnungseffekte auch in der Zukunft das Ergebnis mehr oder weniger beeinflussen können, ohne dass Sie sich wirklich Sorgen darüber machen müssen. Hintergrund hierfür ist die Tatsache, dass bei unserem ungarischen Objekt die Mietverträge auf Euro-Basis abgeschlossen wurden, aber auch die Fremdfinanzierung in Euro erfolgte. Mit dieser Vorgehensweise sind wir faktisch weitestgehend gegen Währungsschwankungen abgesichert.

Währungsumrechnungseffekte ergeben sich gleichwohl daraus, dass die Buchhaltung unserer ungarischen Tochtergesellschaft in ungarischen Forint erfolgt. Dies hat zur Folge, dass wir im Rahmen der Bilanzierung in Ungarn insbesondere das Euro-Darlehen - wir reden über rund 20 Mio. € - zum jeweiligen Stichtagskurs in ungarische Forint umrechnen und die Differenz in Forint zwischen zwei Bilanzstichtagen unmittelbar als Währungsergebnis buchen müssen. Erst danach wird das gesamte ungarische Zahlenwerk zurück in den Euro umgerechnet.

Dies bedeutet, dass unser Euro Darlehen bei einer Wechselkursveränderung des Forint zum Euro von z. B. 5 % buchhalterisch einen unrealisierten Währungsgewinn oder -verlust von 1 Mio. € verursacht. Auf die Liquidität unserer Gesellschaft hat dieser Buchungsvorgang aber keinen Einfluss, da das Darlehen unabhängig vom Wechselkurs unverändert mit 20 Mio. € valutiert.

Wenn wir diesen für uns nicht planbaren und operativ nicht relevanten Währungseffekt außer Betracht lassen, liegen wir für das Gesamtjahr voll im Plan. Konkret sehen unsere Ziele für das Gesamtjahr wie folgt aus:

Chart 26:

Ziele für 2005

Wir wollen 2005

1. unseren Umsatz und unser Ergebnis erneut verbessern,
2. weitere Akquisitionen durchführen,
3. wie schon in den Vorjahren unsere Aktionäre durch Dividendenkontinuität am Unternehmenserfolg teilhaben lassen und
4. durch verstärktes Aktienmarketing die guten operativen Rahmenbedingungen für eine höhere Unternehmensbewertung unterstützen und da sind wir, wie der bisherige Kursverlauf zeigt, auf einem guten Weg.

Im Detail haben wir uns folgende Zielgrößen für Umsatz und Ergebnis vorgenommen:

Chart 27:

Ausblick 2005:

Umsatzwachstum

Bezüglich der konjunkturellen Rahmenbedingungen gehen wir zwar von keinen grundlegend positiven Belebungsimpulsen aus, rechnen jedoch damit, dass sich die Lage im deutschen Einzelhandel etwas entspannt. Dennoch wird es im Wettbewerb zunehmend wichtiger, die erfolgreichsten Einzelhändler aller Sortimentsbereiche in unseren Shoppingcentern anzusiedeln. Die Deutsche EuroShop wird diese strategische Ausrichtung beibehalten. So wollen wir uns von der allgemeinen Umsatzentwicklung im Einzelhandel abkoppeln und erneut Umsatzzuwächse erzielen.

Nachdem im Februar 2005 das Forum Wetzlar voll vermietet an den Start gegangen ist und unser Ertrag bringendes Portfolio damit um ein Shoppingcenter erweitert wurde, erwarten wir 2005 Umsatzerlöse von 68 bis 72 Mio. € und damit ein Plus von mindestens 10 % gegenüber dem Vorjahr.

Chart 28:

Ausblick 2005:

Ergebnis über Vorjahr

Die Ergebnisprognose für das laufende Geschäftsjahr ist angesichts der bereits im 1. Quartal zu spürenden Währungseffekte deutlich schwieriger. Wir haben uns daher auf eine mit dem Vorjahr vergleichbare Aussage beschränkt. Unser Ziel ist es, das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) währungsbereinigt von 48,6 Mio. € auf 53 bis 56 Mio. € zu steigern. Dies entspricht einer Verbesserung, die in etwa das Umsatzwachstum widerspiegelt. Das Bewertungsergebnis, d.h. die Marktwertveränderungen unserer Shoppingcenter, ist definitionsgemäß nicht planbar. Obwohl das Ergebnis vor Ertragsteuern - also das EBT - 2004 aufgrund des einmaligen Veräußerungsgewinns und erheblicher Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen positiv beeinflusst war, erwarten wir für das laufende Geschäftsjahr ein währungsbereinigtes Ergebnis vor Steuern (EBT) auf Vorjahresniveau in Höhe von 28 bis 30 Mio. €. Dies entspräche einer um Sondereffekte bereinigten Steigerung von 4,9 bis 6,9 Mio. € oder 20 bis 30 %.

Damit setzt die Deutsche EuroShop ihren Weg in eine renditestarke Zukunft fort. Wir sind zuversichtlich, Ihnen auch für das Geschäftsjahr 2005 eine Dividende von mindestens 1,92 € zahlen zu können. Den dazu erforderlichen Free Cash Flow von über 30 Mio. € zu erwirtschaften, halten wir für sehr realistisch.

Chart 29:

Ausblick 2005

Akquisitionen möglich

Bei unserem Streben nach Portfolio-Optimierung und -Ausbau werden wir auch weiterhin den Schwerpunkt auf Qualität setzen; sie ist uns wichtiger als Wachstumsgeschwindigkeit. Unser Portfolio ist solide zusammengesetzt und das laufende Geschäft sorgt für langfristige Erträge, die auch in Zukunft die Dividendenzahlungen absichern. Wir sind daher keinem Anlagedruck unterworfen und können agieren, wenn sich eine Gelegenheit ergibt.

Im Hinblick auf weitere Akquisitionen sind wir intensiv dabei, interessante Beteiligungsmöglichkeiten im In- und Ausland zu identifizieren und zu prüfen. Aufgrund unserer Anforderungen an die Qualität und die Rendite der Shoppingcenter ist die Auswahl unter den zum Verkauf angebotenen Objekten aber begrenzt.

Für 2005 können wir uns eine Erweiterung unseres Portfolios im Umfang von 100 bis 150 Mio. € gut vorstellen. Wir sind entsprechend durchfinanziert, verfügen noch über ausreichende Liquiditätsreserven und unsere Bilanzstruktur lässt auch eine höhere Verschuldung zu, insbesondere vor dem Hintergrund der aktuellen Zinssituation.

Da ich vermute, dass Sie die Frage nach einer möglichen Kapitalerhöhung ohnehin stellen werden, möchte ich das Thema hier kurz selbst ansprechen. Es ist die Urfunktion der Börse, erfolgreiche Unternehmen mit Eigenkapital auszustatten. Es bleibt unser erklärtes Ziel, Sie, verehrte Aktionärinnen und Aktionäre, um weiteres Eigenkapital zu bitten, wenn wir zuvor entsprechend lukrative Shoppingcenter-Investments tätigen konnten. Das A und O ist und bleibt jedoch, dass neue Investments, die wir über eine Kapitalerhöhung finanzieren möchten, ihre Dividende auch selbst verdienen müssen. Darauf werden wir genauestens achten, bitte vertrauen Sie uns in diesem Punkt.

Zur Entwicklung des Net Asset Values bis zum Jahresende geben wir keine Prognose ab und ich bitte Sie dafür um Verständnis, denn, wie ich bereits ausgeführt habe, spielen bei der Bewertung unserer Immobilien auch Faktoren eine Rolle, auf die wir keinen Einfluss haben. Allerdings erwarten wir zumindest aus der Erstbewertung des Forum Wetzlar und des Phoenix-Centers hier in Hamburg, die derzeit noch mit den Herstellungskosten bilanziert sind, einen positiven Ergebnisbeitrag.

Chart 30:

Resümee

Lassen Sie mich nun noch einmal die Kernaussagen meiner Ausführungen kurz zusammenfassen:

Im vergangenen Geschäftsjahr 2004 haben wir:

1. Das Konzernergebnis und den Free Cash Flow weiter gesteigert,
2. eine überdurchschnittliche Rendite für unsere Aktionäre erwirtschaftet und
3. einen Mehrwert im Unternehmen geschaffen.

Dies ist einerseits die Grundlage, andererseits die Messlatte für das nun laufende Geschäftsjahr. 2005 wird aus heutiger Sicht ein weiterer Schritt in eine renditestarke Zukunft der Deutsche EuroShop.

Zum Abschluss meiner Hauptversammlungsrede möchte ich noch dem gesamten Team der Deutsche EuroShop danken.

Dabei gilt mein besonderer Dank Frau Kaiser, die über Wochen Tag und Nacht und dies auch am Wochenende gearbeitet hat, um den Jahresabschluss 2004 und die damit verbundenen umfangreichen Umstellungsarbeiten von HGB auf IFRS in einem Kraftakt pünktlich fertig zu stellen. Ein ebensolcher Dank gilt Herrn Kiss, den Sie alle als Ihren Ansprechpartner in unserem Hause kennen. Nicht zuletzt durch Ihren Einsatz, Herr Kiss, haben wir uns auf dem internationalen Kapitalmarkt einen hohen Bekanntheitsgrad und Anerkennung erarbeiten können.

Ebenfalls danken möchte ich dem Aufsichtsrat. Sie, meine Herren, haben unseren Kurs stets konsequent mitgetragen und uns rückhaltlos unterstützt. Dafür gilt Ihnen mein herzlicher Dank. Ich bin zuversichtlich, dass wir diese fruchtbare Zusammenarbeit zum Wohle unseres Unternehmens auch in Zukunft erfolgreich fortsetzen werden.

Ihnen, meine sehr verehrten Aktionärinnen und Aktionäre, danke ich insbesondere dafür, dass Sie uns mit Ihrer Beteiligung an der Deutsche EuroShop einen Teil Ihres Vermögens zur Verwaltung anvertrauen. Wir werden alles in unserer Kraft stehende tun, um Ihr Vertrauen auch in Zukunft zu rechtfertigen.

Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.