

Lagebericht der Deutsche EuroShop AG 2014

Die Deutsche EuroShop AG ist Deutschlands einzige Aktiengesellschaft, die ausschließlich in Shoppingcenter an erstklassigen Standorten investiert. Das MDAX-Unternehmen ist seit 2001 börsennotiert und war zum Jahresende 2014 unverändert an 19 europäischen Shoppingcentern in Deutschland, Österreich, Polen und Ungarn beteiligt.

Ertragslage der Gesellschaft

Geschäftsjahr endet mit operativer Ergebnissteigerung

Das Geschäftsjahr 2014 verlief für die Deutsche EuroShop AG positiv. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit lag mit 60,6 Mio. € um 21,8 Mio. € über dem Vorjahr. Wesentliche Ertragskomponente waren die Erträge aus Beteiligungen, die mit 71,9 Mio. € um 21,3 Mio. € über dem Vorjahr und um 12,1 Mio. € über der Planung lagen, was insbesondere auf nicht geplante Gewinnausschüttungen zweier Beteiligungsgesellschaften sowie auf höhere Ergebnisse steuerlicher Außenprüfungen bei zwei weiteren Beteiligungsgesellschaften im Berichtsjahr zurückzuführen ist.

Die Personalaufwendungen lagen mit 2,5 Mio. € um 0,3 Mio. € über dem Vorjahresniveau, was im Wesentlichen auf die Rückstellung für die langfristige Vergütungskomponente zurückzuführen ist, der aufgrund der weiter gestiegenen Marktkapitalisierung des Unternehmens 0,7 Mio. € (2013: 0,4 Mio. €) zugeführt wurden. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind hingegen um 0,5 Mio. € auf 1,8 Mio. € gesunken, da im Vorjahr ein einmaliger Aufwand im Zusammenhang mit der gesellschaftsrechtlichen Neustrukturierung beim Main-Taunus-Zentrum angefallen war.

Die Zinserträge sind infolge einer höheren Inanspruchnahme einer Kreditlinie, die einer Tochtergesellschaft eingeräumt wurde, mit 0,9 Mio. € um 0,2 Mio. € gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Die Zinsaufwendungen lagen erwartungsgemäß mit 8,0 Mio. € um knapp 0,2 Mio. € unter dem Vorjahr (8,2 Mio. €). Sie setzten sich zusammen aus Zinsaufwendungen für lang- und kurzfristige Bankdarlehen (4,4 Mio. €), die unter anderem im Zusammenhang mit der Finanzierung der Shoppingcenter in Passau und Magdeburg aufgenommen wurden, aus Zinsen und anteiligen Kosten der Wandelanleihe (3,5 Mio. €) sowie aus Verspätungszinsen für betriebliche Steuern (0,1 Mio. €).

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag beliefen sich auf 11,6 Mio. € gegenüber einem Steuertrag von 1,7 Mio. € im Vorjahr. Dies ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass im Vorjahr (6,8 Mio. €) erheblich mehr Rückstellungen für latente Gewerbesteuerrisiken aufgelöst werden konnten als im Berichtsjahr (1,0 Mio. €). Zum Jahresende lagen diese nunmehr bei 14,0 Mio. € (2013: 13,7 Mio. €). Die latenten Gewerbesteuern für das Geschäftsjahr beliefen sich auf 1,3 Mio. € (2013: 1,2 Mio. €). Daneben fielen zu zahlende Gewerbesteuern für Vorjahre in Höhe von 0,5 Mio. € sowie für das Berichtsjahr in Höhe von 1,5 Mio. € an. Aufgrund einer Gewerbesteuererstattung ergab sich im Vorjahr per Saldo ein Gewerbesteuerertrag von 0,3 Mio. €.

Daneben wurden Körperschaftsteuern in Höhe von 1,8 Mio. € (einschließlich Solidaritätszuschlag) sowie ausländische Ertragsteuern in Höhe von 0,9 Mio. € fällig. Den latenten Körperschaftsteuerrückstellungen (inkl. Solidaritätszuschlag) wurden zudem 6,6 Mio. € (2013: 2,4 Mio. €) zugeführt.

Somit ergab sich 2014 ein Jahresüberschuss von 49,0 Mio. € gegenüber 40,4 Mio. € im Vorjahr. Der Kapitalrücklage wurden 21,1 Mio. € entnommen, sodass sich ein Bilanzgewinn von 70,1 Mio. € ergab.

Die Finanzkraft des Unternehmens ist unverändert durch die Langfristigkeit der Mietverträge gesichert, sodass wir die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft insgesamt positiv einschätzen.

Vorstand und Aufsichtsrat werden der am 18. Juni 2015 in Hamburg stattfindenden Hauptversammlung für das Geschäftsjahr 2014 eine gegenüber dem Vorjahr um 0,05 € erhöhte Dividende von 1,30 € je Aktie vorschlagen. Von der Dividende wird ein Anteil von voraussichtlich 0,65 € (2013: 0,45 €) je Aktie dem Kapitalertragssteuerabzug unterliegen.

Investition und Finanzierung

Das Portfolio der Deutsche EuroShop AG besteht unverändert aus 19 Beteiligungen an Shoppingcentern in vier europäischen Ländern.

Die Transaktionsmärkte waren auch in 2014 von einer hohen Nachfrage nach Shoppingcentern geprägt. Nach unserer Beobachtung sind die Kaufpreise nicht zuletzt aufgrund der Nullzinspolitik der Notenbanken nochmals über das schon hohe Niveau des Vorjahres gestiegen. In diesem Umfeld ergab sich für die Deutsche EuroShop keine Gelegenheit, nachhaltig ertragsstarke Investments zu tätigen.

Cashflow aus der Investmenttätigkeit

Nachdem unsere niederländische Beteiligungsgesellschaft im Vorjahr ihrerseits die Beteiligung an der Galeria Dominikanska in Breslau veräußert hatte, erfolgte im Berichtsjahr eine Kapitalrückführung in Höhe von 30,6 Mio. €. Dem gegenüber stand eine Reduzierung kurz- und langfristiger Bankdarlehen in Höhe von 4,6 Mio. €

Damit ergab sich ein positiver Cashflow aus der Investmenttätigkeit in Höhe 26,0 Mio. € (2013: -68,2 Mio. €).

in T€	2013	2014
Auszahlungen für Neuinvestments	-70.836	0
Eigenkapitaleinzahlungen aus Aktienneuemissionen	0	0
Sonst. Kapitalein-/auszahlungen Beteiligungsgesellschaften	37.538	30.639
Eigenmittel	37.539	30.639
Darlehensaufnahme/-rückführung (netto)	-34.930	-4.648
Einzahlungen aus Finanzierungstätigkeit	2.608	25.991
Cashflow aus Investmenttätigkeit	-68.228	25.991

Cashflow aus der operativen Tätigkeit

Im Geschäftsjahr 2014 erzielte die Gesellschaft einen Jahresüberschuss von 49,0 Mio. € gegenüber 40,4 Mio. € im Vorjahr. Darüber hinaus wurden Barüberschüsse der Objektgesellschaften in Höhe von 38,8 Mio. € (2013: 51,8 Mio. €) ergebnisneutral an die Deutsche EuroShop AG ausgeschüttet. Nicht liquiditätswirksam waren im Berichtsjahr die Auflösung der Eigenkapitalkomponente der in 2012 begebenen Wandelanleihe (1,4 Mio. €) sowie die Veränderungen der latenten Steuerrückstellungen, die sich per Saldo um 6,9 Mio. € gegenüber -3,2 Mio. € im Vorjahr erhöht haben.

In Summe belief sich der Free Cashflow im Berichtsjahr damit auf 96,2 Mio. € gegenüber 90,6 Mio. € in 2013 (+6,1 %). Dies entsprach einer Rendite auf das eingezahlte Eigenkapital (1.097,5 Mio. €) von 8,8% gegenüber 8,3% im Vorjahr. Der Free Cashflow je Aktie erhöhte sich von 1,68 € auf 1,78 €

in T€	2013	2014
Jahresüberschuss	40.449	49.032
+ sonstige lfd. Liquiditätsausschüttungen der Beteiligungsgesellschaften	51.810	38.837
+ Auflösung ARAP EK-Anteil Wandelanleihe	1.589	1.428
+ Zuführung/ - Auflösung latente Ertragsteuern	-3.208	6.927
Free Cashflow aus operativer Tätigkeit	90.640	96.224
Dividendenzahlungen	-64.735	-67.432
Überdeckung aus operativer Tätigkeit	25.905	28.792
Free Cashflow aus operativer Tätigkeit je Aktie	1,68 €	1,78 €

Liquiditätsentwicklung

in T€	2013	2014
Liquiditätsbestand Jahresanfang	116.498	2.365
Cashflow aus Investmenttätigkeit	-68.228	25.991
Sonstige cash-wirksame Bilanzveränderungen	-71.810	-39.907
Free Cashflow des Jahres	90.640	96.224
Dividende für Vorjahr	-64.735	-67.432
Liquiditätsbestand Jahresende	2.365	17.242

Am Jahresanfang lagen die liquiden Mittel bei 2,4 Mio. €. Der positive Cashflow aus der Investmenttätigkeit führte zu einem Mittelzufluss in Höhe von 26,0 Mio. €. Die Bewegungen des Nettoumlaufvermögens verminderten die liquiden Mittel um 39,9 Mio. €. Unter Berücksichtigung des Free Cashflow von 96,2 Mio. € abzüglich der im Juni 2014 gezahlten Dividende von 67,4 Mio. € ergab sich ein Liquiditätsendbestand von 17,2 Mio. €.

Eigenkapital

in T€	2013	2014	Veränderung
von Aktionären eingezahltes Eigenkapital	1.097.470	1.097.470	0
Eigenkapital Wandelanleihe	7.140	7.140	0
Jahresüberschüsse (kumuliert)	321.255	370.287	49.032
Dividendenzahlungen (kumuliert)	-487.300	-554.732	-67.432
Eigenkapital 31.12.	938.565	920.165	-18.400
in % zur Bilanzsumme	77,5	77,0	

Das ausgewiesene Eigenkapital hat sich gegenüber dem Vorjahr um 18,4 Mio. € vermindert und betrug 920,2 Mio. €. Der negative Saldo aus dem Jahresüberschuss und der gezahlten Dividende war ursächlich für diese Verminderung. Die Eigenkapitalquote lag mit 77,0 % auf weiterhin hohem Niveau aber leicht unter dem Vorjahr (77,5 %).

Stille Reserven im Beteiligungsvermögen

Auf Basis aktueller Verkehrswertgutachten externer Sachverständiger (Feri EuroRating Services AG, Bad Homburg, und GfK GeoMarketing GmbH, Bruchsal) lag der Wert des Beteiligungsvermögens zum 31. Dezember 2014 um 820,7 Mio. € (2013: 667,4 Mio. €) über dem Buchwert in der Bilanz.

Sonstige Angaben

Das Grundkapital beträgt 53.945.536 € und ist in 53.945.536 nennwertlose Namensaktien eingeteilt. Der rechnerische Anteil einer Aktie am Grundkapital beträgt 1,00 €

Gemäß § 5 der Satzung kann der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital bis zum 19. Juni 2018 einmal oder mehrfach um insgesamt bis zu € 26.972.768 durch Ausgabe von neuen auf den Namen lautende nennwertlose Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage (Genehmigtes Kapital 2013) erhöhen.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 15. Juni 2016 Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu 200.000.000 € mit einer Laufzeit von längstens 10 Jahren zu begeben und den Inhabern der jeweiligen, unter sich gleichberechtigten Teilschuldverschreibungen, Wandlungsrechte auf neue Stückaktien der Gesellschaft in einer Gesamtzahl von bis zu 10.000.000 Stück (10.000.000 €) nach näherer Maßgabe der Bedingungen der Wandelschuldverschreibungen („Anleihebedingungen“) zu gewähren (Bedingtes Kapital 2011). Die Wandelschuldverschreibungen können auch mit einer variablen Verzinsung ausgestattet werden, wobei die Verzinsung auch wie bei einer Gewinnschuldverschreibung vollständig oder teilweise von der Höhe der Dividende der Gesellschaft abhängig sein kann. Die Deutsche EuroShop hat erstmals im November 2012 eine Wandelschuldverschreibung mit fünf Jahren Laufzeit emittiert, die einen Nennbetrag von 100.000.000 € hat und für die aktuell rund 3,06 Mio. Stückaktien (2013: 2,95 Mio.) aus dem bedingten Kapital reserviert sind.

Die Deutsche EuroShop AG, Hamburg, ist das Mutterunternehmen des Deutsche EuroShop Konzerns. Ihre Aktien werden unter anderem an der Börse in Frankfurt gehandelt. Sie befanden sich am 31. Dezember 2014 zu 9,73 % im Besitz von Herrn Alexander Otto (2013: 9,73 %).

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.

Erklärung zur Unternehmensführung

Die Erklärung gemäß Ziffer 3.10 des Deutschen Corporate Governance Kodex sowie gemäß § 315a HGB über Unternehmensführung ist auf der Website der Deutsche EuroShop unter www.deutsche-euroshop.de/ezu veröffentlicht.

Vergütungsbericht

Das Vergütungsmodell der Deutsche EuroShop AG wurde vom Aufsichtsrat zuletzt im Geschäftsjahr 2010 überprüft und an die gesetzlichen Anforderungen, insbesondere an das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütungen (VorstAG), und an die Anforderungen des Corporate Governance Kodex angepasst.

System der Vorstandsvergütung

Die Vorstandsbezüge werden vom Aufsichtsrat festgelegt. Das Vergütungssystem sieht neben einer erfolgsunabhängigen Jahresgrundvergütung, die sich an den Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds orientiert, eine erfolgsbezogene Vergütungskomponente sowie Sachleistungen in Form eines Firmenfahrzeuges sowie Beiträge für eine Altersvorsorgeversicherung vor.

Die Tantieme als erfolgsbezogene Vergütungskomponente orientiert sich an der nachhaltigen Unternehmensentwicklung. Die Tantieme basiert auf dem gewichteten Durchschnitt des Geschäftsjahres und der vorhergehenden zwei Geschäftsjahre. Dabei wird das Konzern-EBT (ohne Bewertungsergebnis) des Geschäftsjahres mit 60 %, das des letzten Geschäftsjahres mit 30 % und das des vorletzten Geschäftsjahres mit 10 % in die Bemessungsgrundlage einbezogen. Von der Bemessungsgrundlage erhält Herr Böge 0,5 % und Herr Borkers 0,2 % als Tantieme. Die Tantieme ist der Höhe nach begrenzt auf 150 % der jährlichen Grundvergütung.

Die erfolgsunabhängige Jahresgrundvergütung für Herrn Böge beträgt 300 T€ und für Herrn Borkers 168 T€. Für das Geschäftsjahr 2014 ergibt sich darüber hinaus für Herrn Böge eine Tantieme von 450 T€ (Tantiemegrenze) und für Herrn Borkers voraussichtlich von 241 T€. Die endgültige Höhe der Tantiemen liegt erst mit Billigung des Konzernabschlusses durch den Aufsichtsrat vor und gelangt dann zur Auszahlung.

Sollte sich die Ertrags- und Vermögenslage der Gesellschaft während der Laufzeit des jeweiligen Anstellungsvertrages so erheblich verschlechtern, dass die Weiterzahlung der Bezüge unbillig wäre, gelten die Regelungen des § 87 Abs. 2 AktG. Über den Umfang der Herabsetzung der Bezüge entscheidet der Aufsichtsrat nach freiem Ermessen.

Im Falle einer vorzeitigen Beendigung des Anstellungsvertrags durch die Gesellschaft, ohne dass hierfür ein wichtiger Grund vorliegt, haben die Vorstände Anspruch auf eine Abfindung in Höhe der bis zum Ende der vereinbarten Vertragslaufzeit ausstehenden Jahresvergütungen, begrenzt jedoch auf maximal zwei Jahresvergütungen (Jahresgrundvergütung zzgl. Tantieme). Für die Bemessung der Höhe der Jahresvergütungen ist der Durchschnitt der Jahresvergütung des letzten Geschäftsjahrs und der voraussichtlichen Jahresvergütung des laufenden Geschäftsjahrs maßgebend.

Als Komponente mit langfristiger Anreizwirkung wurde 2010 ein so genannter Long Term Incentive (LTI) vereinbart. Die Höhe des LTI basiert auf der Veränderung der Marktkapitalisierung der Deutsche EuroShop AG im Zeitraum vom 1. Juli 2010 und dem 30. Juni 2015. Die Marktkapitalisierung ergibt sich aus der Multiplikation des Aktienkurses mit der Anzahl der ausgegebenen Aktien der Gesellschaft. Zum 1. Juli 2010 hatte die Marktkapitalisierung entsprechend den Angaben der Deutsche Börse 983,5 Mio. € betragen.

Bei einer positiven Veränderung der Marktkapitalisierung in dem vorbenannten fünfjährigen Zeitraum von bis zu 500 Mio. € erhält Herr Böge 0,2 % und Herr Borkers 0,025 % der Veränderung. Für eine darüber hinausgehende Veränderung werden 0,1 % bei Herrn Böge und 0,0125 % bei Herrn Borkers vergütet. Die Auszahlung des LTI erfolgt bei Herrn Borkers im Dezember 2015, bei Herrn Böge in fünf gleichen Jahresraten, erstmals am 1. Januar 2016. Im Falle einer vorzeitigen Beendigung des Anstellungsvertrages durch die Gesellschaft werden bis dahin entstandene etwaige Ansprüche aus dem LTI vorzeitig ausgezahlt.

Seit dem 1. Juli 2010 erhöhte sich die Marktkapitalisierung der Gesellschaft bis zum 31. Dezember 2014 auf 1.952,6 Mio. € (31. Dezember 2013: 1.717,1 Mio. €). Sie lag damit um 969,1 Mio. € (31. Dezember 2013: 733,6 Mio. €) über dem Stand vom 1. Juli 2010. Der Barwert des sich daraus ergebenden potenziellen Anspruchs aus dem LTI belief sich zum Jahresende auf 1.550 T€ (31. Dezember 2013: 1.207 T€). Im Geschäftsjahr wurde hierfür eine Zuführung zur Rückstellung in Höhe von 481 T€ (2013: 306 T€) berücksichtigt.

Vergütung des Vorstands in 2014

Die Bezüge des Vorstands betragen 1.237 T€ und verteilen sich wie folgt:

	Erfolgsunabhängige Vergütung T€	Erfolgsbezogene Vergütung T€	Neben- Leistungen T€	Gesamt T€	Gesamt Vorjahr T€
Claus-Matthias Böge	300	450	69	819	827
Olaf G. Borkers	168	239	11	418	410
	468	689	81	1.237	1.237

Die erfolgsbezogene Vergütung beinhaltet neben den voraussichtlichen Tantiemen des Berichtsjahres auch die Differenz zwischen der voraussichtlichen und der endgültigen Tantieme des Vorjahres (-2 T€).

Die Nebenleistungen umfassen jeweils die Überlassung eines PKW zur dienstlichen und privaten Nutzung sowie Beiträge in eine Altersvorsorgeversicherung.

Vorschüsse oder Kredite wurden nicht gewährt. Die Gesellschaft ist zugunsten dieser Personen keine Haftungsverhältnisse eingegangen.

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, 37.500 € für den stellvertretenden Vorsitzenden sowie je 25.000 € für die weiteren Aufsichtsratsmitglieder. Die Mitgliedschaft in Ausschüssen wird bei der Aufsichtsratsvergütung 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 Auslagen erstattet.

Vergütung des Aufsichtsrats in 2014

Die Bezüge der Mitglieder des Aufsichtsrats beliefen sich im Geschäftsjahr auf 312 T€ und verteilen sich wie folgt:

	Gesamt 2014 T€	Vorjahr T€
Manfred Zaß	59,50	59,50
Dr. Michael Gellen	20,66	44,62
Reiner Strecker	37,74	29,75
Thomas Armbrust	29,75	29,75
Beate Bell	15,98	0
Manuela Better	15,98	0
Karin Dohm	29,75	29,75
Dr. Jörn Kreke	0	13,94
Dr. Henning Kreke	29,75	15,81
Alexander Otto	29,75	29,75
Klaus Striebich	29,75	29,75
Dr. Bernd Thiemann	13,77	29,75
inkl. 19% Umsatzsteuer	312,37	312,37

Vorschüsse und Kredite wurden diesem Personenkreis nicht gewährt.

Sonstiges

Es bestehen keine Vereinbarungen mit Mitgliedern des Vorstands, die bei Ablauf des bestehenden Anstellungsvertrages eine Abfindungszahlung vorsehen.

Es werden keine Pensionen an ehemalige Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats oder deren Angehörige gezahlt.

Entschädigungsvereinbarungen der Deutsche EuroShop AG, die für den Fall eines Kontrollwechsels mit Vorstandsmitgliedern oder Arbeitnehmern der Gesellschaft getroffen sind

Mit zwei Arbeitnehmern wurde eine sogenannte Change-of-Control-Regelung vereinbart. Danach haben sie ab dem Zeitpunkt des Wirksamwerdens eines Kontrollwechsels für zwölf Monate ein Sonderkündigungsrecht mit einer Frist von einem Monat zum Quartalsende, soweit ihnen die Gesellschaft mitgeteilt hat, dass sie in ihren derzeitigen Positionen nicht mehr eingesetzt werden.

Ein Change-of-Control liegt vor, wenn die Deutsche EuroShop AG mit einer anderen Gesellschaft fusioniert, ein öffentliches Übernahmeangebot nach dem Deutschen Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) abgegeben und von den Aktionären mehrheitlich angenommen wurde, eine Eingliederung in einen neuen Unternehmensverbund erfolgt oder ein Going Private inklusive Delisting vollzogen wird.

Bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses erhalten diese Mitarbeiter in diesem Falle eine Einmalzahlung in Höhe von drei Bruttomonatsgehältern multipliziert mit der Anzahl der Jahre der Betriebszugehörigkeit, maximal jedoch begrenzt auf 24 Bruttomonatsgehälter.

Im Übrigen gibt es derzeit im Deutsche EuroShop Konzern keine Entschädigungsvereinbarungen mit Mitgliedern des Vorstands oder weiteren Arbeitnehmern für den Fall eines Kontrollwechsels.

Risikobericht

Grundsätze des Risikomanagementsystems und des internen Kontrollsystems

Die Strategie der Deutsche EuroShop zielt darauf ab, das Vermögen der Aktionäre zu erhalten und nachhaltig zu steigern sowie aus der Vermietung der Immobilien einen nachhaltig hohen Liquiditätsüberschuss zu erwirtschaften und damit zu gewährleisten, die Aktionäre durch Ausschüttung einer angemessenen Dividende dauerhaft am Unternehmenserfolg beteiligen zu können. Der Schwerpunkt des Risikomanagementsystems liegt daher in der Überwachung der Einhaltung der Strategie und hierauf aufbauend in der Erkennung und Beurteilung von Risiken und Chancen sowie der grundsätzlichen Entscheidung zum Umgang mit diesen Risiken. Das Risikomanagement gewährleistet, dass Risiken frühzeitig erkannt, bewertet, zeitnah kommuniziert und begrenzt werden. Die Überwachung und Steuerung der identifizierten Risiken bilden den Schwerpunkt des Internen Kontrollsystems für das auf Konzernebene im Wesentlichen der Vorstand verantwortlich ist. Das Interne Kontrollsystem ist integraler Bestandteil des Risikomanagementsystems.

Der Abschlussprüfer prüft im Rahmen seines gesetzlichen Prüfungsauftrages für die Jahresabschlussprüfung, ob das Risikofrüherkennungssystem geeignet ist, unternehmensgefährdende Risiken und Entwicklungen frühzeitig zu erkennen.

Die Risikoanalyse besteht im Erkennen und Analysieren derjenigen Faktoren, welche die Zielerreichung gefährden können. Der Prozess der Risikoanalyse beantwortet die Frage, wie mit den Risiken umzugehen ist, da sich das Umfeld, die rechtlichen Grundlagen und die Arbeitsbedingungen laufend verändern. Die daraus resultierenden Kontrollaktivitäten sind in Prozesse einzubetten, die für die Erreichung der Geschäftsziele wesentlich sind.

Wesentliche Merkmale

Im Rahmen bestehender Dienstleistungsverträge wird der Vorstand der Deutsche EuroShop AG 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
- Entwicklung der Vermietungsstände
- Entwicklung der Einzelhandelsumsätze in den Shoppingcentern
- Abweichungen von geplanten Objektergebnissen

2. Im Bau befindliche Objekte

- Entwicklung der Vorvermietung
- Bautenstand
- Budgetstand

Hierbei werden Risiken 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.

Prozess der Jahresabschlusserstellung

Die Abschlusserstellung ist ein weiterer wichtiger Bestandteil des internen Kontrollsystems, deren Überwachungs- und Kontrollfunktion auf Ebene der Konzernholding erfolgt. Dabei stellen interne Regelungen und Leitlinien die Konformität des Jahresabschlusses und Konzernabschlusses sicher.

Es erfolgen manuelle Prozesskontrollen wie z. B. das „Vier-Augen-Prinzip“ seitens der für die Ordnungsmäßigkeit der Rechnungslegung beauftragten Mitarbeiter sowie des Vorstands. Der Abschlussprüfer führte zudem im Rahmen seiner Prüfungstätigkeit externe, prozessunabhängige Prüfungstätigkeiten durch, auch in Bezug auf die Rechnungslegung.

Einschränkende Hinweise

Das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem ermöglicht durch die im Konzern festgelegten Organisations-, Kontroll- und Überwachungsmaßnahmen die vollständige Erfassung, Aufbereitung und Würdigung von unternehmensbezogenen Sachverhalten sowie deren sachgerechte Darstellung in der Konzernrechnungslegung.

Es kann allerdings nicht vollständig ausgeschlossen werden, dass durch persönliche Ermessensentscheidungen, fehlerhafte Kontrollen, kriminelle Handlungen oder sonstige Umstände die Wirksamkeit und Verlässlichkeit des eingesetzten internen Kontroll- und Risikomanagementsystems eingeschränkt werden und daher die Anwendung der eingesetzten Systeme keine absolute Sicherheit hinsichtlich der richtigen, vollständigen und zeitnahen Erfassung von Sachverhalten in der Konzernrechnungslegung gewährleisten kann.

Die getroffenen Aussagen beziehen sich nur auf die in den Konzernabschluss der Deutsche EuroShop einbezogenen Tochterunternehmen, bei denen die Deutsche EuroShop mittelbar oder unmittelbar über die Möglichkeit verfügt, deren Finanz- und Geschäftspolitik zu bestimmen.

Darstellung wesentlicher Einzelrisiken

Konjunkturelle und volkswirtschaftliche Risiken

Die deutsche Wirtschaft ist im Jahr 2014 um 1,6 % gewachsen. Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes hat vor allem der private Konsum, der das vierte Jahr in Folge gestiegen ist, zu diesem Wachstum beigetragen. Aber auch die gute Auftragslage in der Baubranche und der starke Export stützten die Konjunktorentwicklung des letzten Jahres. Die Bundesregierung rechnet für 2015 mit einem Anstieg des deutschen Bruttoinlandsprodukts um 1,5 %.

Die gute Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich auch im vergangenen Jahr weiter fortgesetzt. Im Jahr 2014 waren rund 42,7 Mio. Menschen erwerbstätig. Das sind 371 Tsd. oder 0,9 % mehr als ein Jahr zuvor. Die Zahl der Erwerbslosen sank im Jahr 2014 um 94 Tsd. Personen auf 2,1 Mio. (-4,5 %), den niedrigsten Stand seit der Wiedervereinigung. Damit hat Deutschland die niedrigste Erwerbslosenquote in der EU. Im Dezember 2014 betrug die Arbeitslosenquote 6,4 %. Für 2015 wird von einer robusten aber risikobehafteten Entwicklung für den Arbeitsmarkt ausgegangen.

Das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum stieg hingegen um 0,9 % (2013: -0,4 %). Der unsichere und teils nicht umgesetzte Reformkurs in einigen Mitgliedsstaaten, gepaart mit einem hohen Überhang öffentlicher und privater Schulden, spiegelt die jüngst sehr trübe Entwicklung der europäischen Wirtschaft wider. Die Hoffnungen auf eine nachhaltige Verbesserung haben sich bisher nicht erfüllt. In einigen europäischen Mitgliedsstaaten reicht das Wachstum bei weitem nicht aus, um den Schuldenabbau voranzutreiben - im Gegenteil: Die Verschuldung steigt unaufhaltsam an. Einige Mitgliedsstaaten kämpfen nach wie vor mit mangelnder Wettbewerbsfähigkeit und einer Arbeitslosigkeit jenseits der 20 %. Trotz günstiger finanzieller Rahmenbedingungen bleiben die dortigen Aussichten daher nur mittelmäßig. Die Arbeitslosenquote in der Eurozone insgesamt lag in 2014 bei 11,5 %. Die EU-Kommission rechnet für das Jahr 2015 mit einem Wachstum der 19 Mitgliedstaaten von 1,3 %.

Die Entwicklung der Verbraucherpreise war in 2014 weiter rückläufig. Die Inflationsrate für Deutschland lag bei 0,9 %, in der Eurozone stiegen die Preise um 0,6 % gegenüber dem Vorjahr. Hier machte sich insbesondere der starke Rückgang der Energiepreise bemerkbar.

Die lockere Geldpolitik der Notenbanken, die gefallenen Energiekosten und die gute Lage auf dem Arbeitsmarkt sorgen in Deutschland bei den Unternehmen und Konsumenten für positive Stimmung. Die weltwirtschaftliche Lage bleibt allerdings im Hinblick auf die ungelöste griechische Schuldenkrise und die geopolitischen Risiken in der Ukraine und Syrien schwierig. Deutschland konnte sich bisher von der nur sehr schleppenden konjunkturellen Entwicklung in der Eurozone abkoppeln. Ein Austritt Griechenlands aus der Eurozone kann nicht ausgeschlossen werden. Zwar hat die Europäische Union der Verlängerung des griechischen Hilfsprogramms um weitere vier Monate zugesagt, jedoch bleiben die Strukturprobleme der griechischen Wirtschaft auch nach fünf Jahren Dauerkrise ohne einen erkennbaren Lösungsansatz. Das Fundament für eine neue Wachstumsphase muss erst noch gelegt werden und die Umsetzung des zugesagten Reformprogramms wird viel Zeit benötigen. Aus diesem Grund bleiben die gesamtwirtschaftlichen Risiken weiterhin hoch.

Die Deutsche EuroShop AG ist mit Blick auf ihr Geschäftsmodell, der langfristigen und inflationsgesicherten Vermietung von Einzelhandelsflächen sowie den damit verbundenen Risiken nicht so stark von der kurzfristigen Wirtschaftsentwicklung abhängig wie Unternehmen anderer Branchen. Dennoch ist vor dem Hintergrund der Staatsschuldenkrise nicht auszuschließen, dass eine Veränderung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen Einfluss auf das Geschäft der Deutsche EuroShop AG haben könnte.

Die Entwicklungen der Vergangenheit haben bisher gezeigt, dass wir mit der Ansiedlung unserer Shoppingcenter in erstklassigen Lagen und mit einer breiten Branchendiversifikation innerhalb der Center auch in wirtschaftlich schwierigeren Phasen Geschäftserfolge erzielen konnten.

Markt- und Branchenrisiken

Durch ein sich wandelndes Nachfrageverhalten und veränderte Angebotsformen hat sich der Einzelhandel in den letzten Jahren strukturell gewandelt. Erfolgreich sind vor allem großflächige Einzelhandelseinrichtungen, die dem Kunden ein breites Sortimentsangebot bieten können. Die Deutsche EuroShop profitiert mit ihrem Geschäftsmodell von dieser Entwicklung zumal die Erlebniskomponente beim Einkauf an Bedeutung gewonnen hat und ein Trend zum Vergnügungs- oder Lifestyleshopping zu beobachten ist.

Die Umsätze der stationären Einzelhändler konnten 2014 inklusive Onlinehandel nominal um 1,7 % und real um 1,4 % (2013: +1,4 % nominal, +0,1 % real) gesteigert werden. Für 2015 erwartet der Handelsverband Deutschland (HDE) ein nominales Umsatzwachstum von 1,5 % auf 466,2 Mrd. €

Das Internet und der Onlinehandel sind mittlerweile wichtige Bestandteile unserer Wirtschaft. Die stationären Einzelhändler müssen sich mit den damit verbundenen Fragestellungen und Herausforderungen auseinandersetzen. Die Entwicklung und der immer größere Erfolg des E-Commerce werden nach und nach zu einem weiteren Strukturwandel im stationären Einzelhandel beitragen, denen die Händler u.a. mit veränderten Preismodellen, Sonderaktionen und vor allem dem Aufbau einer eigenen Internetpräsenz begegnen können. Mittelfristig wird aber auch das Standortnetz auf den Prüfstand gestellt werden müssen. Dabei können die Standorte in 1a-Lagen von dieser Entwicklung profitieren.

Der Online-Handel ist im Jahr 2014 um 17 % auf 39 Mrd. € gestiegen. Der Handelsverband Deutschland rechnet für das kommende Jahr mit einem Anstieg um 12 % auf 43,6 Mrd. €. Wir minimieren Markt- und Branchenrisiken durch intensive Marktbeobachtungen und durch Abschluss langfristiger Verträge mit bonitätsstarken Mietern aller Einzelhandelssegmente.

Die Deutsche EuroShop AG kann sich längerfristigen Trends wie die wachsende Bedeutung des Online-Handels für den stationären Einzelhandel nicht gänzlich entziehen. Die Entwicklungen der Vergangenheit haben bisher gezeigt, dass wir mit der Ansiedlung unserer Shoppingcenter in erstklassigen Lagen und mit einer breiten Branchendiversifikation innerhalb der Center auch in stagnierenden Phasen Geschäftserfolge erzielen können. Sofern der stationäre Einzelhandel beginnt, sein Standortnetz aufgrund des zunehmenden Online-Handels zu überprüfen und sich auf die starken Standorte zu konzentrieren, könnten unsere erstklassigen Shoppingcenter-Standorte gestärkt aus dem Strukturwandel hervorgehen.

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 Objekts 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 gewährleistet. 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 von der Gesellschaft beeinflussbar sind. Die beschriebenen Faktoren fließen in die jährliche Verkehrsbewertung unserer Bestandsimmobilien durch unabhängige Gutachter ein.

Währungsrisiko

Die Aktivitäten der Deutsche EuroShop AG finden ausschließlich im europäischen Wirtschaftsraum statt. Überschaubare Währungsrisiken ergeben sich bei den osteuropäischen Beteiligungsgesellschaften. 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. Damit ist aus heutiger Sicht bei einem Durchschnittzinssatz von 3,76 % (2013: 3,88 %) im Konzern kein wesentliches Risiko verbunden, zumal die letzten Anschlussfinanzierungen zu niedrigeren Zinssätzen als die Ursprungsfinanzierungen und dem gegenwärtigen Durchschnittzinssatz abgeschlossen werden konnten.

Die Deutsche EuroShop AG setzt derivative Finanzinstrumente im Sinne des Hedge Accounting von Zinsänderungsrisiken ein. Durch diese eingesetzten Zinsswapgeschäfte werden aus variablen Zinsen feste Zinsen. 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. Die Zinsswaps stellen mit dem Grundgeschäft eine Bewertungseinheit im Jahresabschluss dar. Liquiditätsrisiken sowie andere Risiken bestehen aus

den Finanzinstrumenten nicht. Dem Ausfallrisiko begegnet die Gesellschaft mit einer strengen Prüfung ihrer Vertragspartner. 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 Mitarbeiteranzahl der Deutsche EuroShop AG ist das Unternehmen abhängig von einzelnen Personen in Schlüsselpositionen. Der Abgang von Leistungsträgern würde zu einem Verlust von Know-how führen und die Ersatzrekrutierung und Einarbeitung neuer Mitarbeiter könnte das 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. Der Gesellschaft sind derzeit keine Rechtsrisiken bekannt, die wesentlichen Einfluß auf die Vermögens- und Ertragslage haben könnten.

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.

Ausblick

Die realen Einkommenszuwächse bei den Arbeitnehmern und das gute Exportgeschäft sorgen auch in 2015 für positive Impulse beim Wachstum. Auch wenn sich in der Eurozone der Zustand wirtschaftlicher Ungleichgewichte fortsetzen dürfte, geht die Bundesregierung für Deutschland in ihrem Wirtschaftsbericht für das Jahr 2015 von einem positiven Szenario aus. Demnach soll das Bruttoinlandsprodukt um 1,5 % wachsen. Dabei soll die Arbeitslosenquote auf dem jetzigen Niveau bei niedriger Inflation verharren. Der Handelsverband HDE erwartet ein Plus von 1,5 % bei den Einzelhandelsumsätzen.

Die Strukturprobleme der einzelnen Mitgliedstaaten in der Eurozone und die griechische Schuldenkrise werden uns auch in 2015 weiter beschäftigen. Der ungewisse Ausgang im Hinblick auf einen möglichen Austritt Griechenlands aus der Eurozone sorgt bei den Marktteilnehmern nach wie vor für Anspannung, da die Konsequenzen aus heutiger Sicht nicht absehbar sind. Daher schätzen wir das Risiko für die Gesamtwirtschaft als unverändert hoch ein.

Vor diesem Hintergrund besteht weltweit und unverändert der Wunsch nach wertgesicherten Kapitalanlagen, insbesondere in finanziell solide aufgestellten Ländern wie der Bundesrepublik Deutschland. Auch das Zinsniveau führt dazu, dass Lebensversicherungsgesellschaften und vergleichbare Altersvorsorgeeinrichtungen aus dem In- und Ausland weiter nach Anlagemöglichkeiten im Immobilienbereich suchen, um die Ansprüche der Versicherten langfristig erfüllen zu können. Die Nachfrage nach Immobilien wird dadurch auf einem Rekordniveau gehalten, der nur ein begrenztes Angebot gegenüber steht. Insbesondere Einzelhandelsimmobilien stehen bei vielen institutionellen Investoren unverändert im Fokus des Interesses. Dies führt bei so genannten Core Immobilien weiterhin zu sehr hohen Transaktionspreisen und entsprechend niedrigen Renditeerwartungen. Wir beobachten die Entwicklung des Immobilienmarktes intensiv. Neue Investments werden wir – wie in der Vergangenheit – nur dann tätigen, wenn die langfristig erzielbare Rendite in einem vernünftigen Verhältnis zu den Risiken der Investition steht.

In diesem Umfeld fühlt sich die Deutsche EuroShop AG dennoch unverändert gut aufgestellt. Alle Objekte sind weitestgehend voll und langfristig vermietet, ebenso sind die Objektgesellschaften grundsätzlich langfristig finanziert. Insgesamt schauen wir zuversichtlich in das neue Geschäftsjahr.

Im Geschäftsjahr 2015 erwarten wir Beteiligungserträge von 64,3 Mio. € gegenüber 71,9 Mio. € in 2014. Diese steigen in 2016 auf rund 76,5 Mio. €. Die Prognose für das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit 2015 beläuft sich auf 53,2 Mio. € (2014: 60,6 Mio. €). Für 2016 erwarten wir ein auf rund 66,2 Mio. € steigendes Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit.

Wir erwarten in 2015 Liquiditätsausschüttungen aus laufender Vermietungstätigkeit unserer Beteiligungsgesellschaften von 104,0 Mio. € (2014: 110,8 Mio. €), von denen 64,3 Mio. € als Erträge aus Beteiligungen ergebniswirksam verbucht und 39,7 Mio. € ergebnisneutral ausgeschüttet werden. Für 2016 planen wir Ausschüttungen aus den Beteiligungsgesellschaften von 117,6 Mio. €. Der Free Cashflow (FCF) wird von 96,2 Mio. € in 2014 auf voraussichtlich 90,2 Mio. € in 2015 sinken, in 2016 aber wieder auf 99,9 Mio. € steigen. Bezogen auf das bisher eingezahlte Aktienkapital (1.097,5 T€) lägen die FCF-Renditen bei 8,2 % bzw. 9,1 %.

Damit sollte es aus heutiger Sicht möglich sein, für die Geschäftsjahre 2015 und 2016 eine Dividende von 1,35 € bzw. 1,40 je Aktie auszahlen zu können.

Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Nach Abschluss des laufenden Geschäftsjahres sind keine weiteren Vorgänge von besonderer Bedeutung bekannt geworden, die Auswirkungen auf den Geschäftsverlauf oder die Lage der Gesellschaft haben.

Weitere Risiken, welche die weitere Entwicklung der Gesellschaft beeinträchtigen können, sind aus heutiger Sicht nicht erkennbar.

Hamburg, den 15. April 2015

Deutsche EuroShop AG, Hamburg
Bilanz zum 31. Dezember 2014

Aktiva	31.12.2014	31.12.2013	Passiva	31.12.2014	31.12.2013
	€	€		€	€
A. Anlagevermögen			A. Eigenkapital		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände			I. Gezeichnetes Kapital	53,945,536.00	53,945,536.00
Entgeltlich erworbene gewerbliche Schutzrechte			(Bedingtes Kapital € 10.000.000; 2013: € 10.000.000)		
und ähnliche Rechte und Werte	17,148.82	8,277.34	II. Kapitalrücklage	794,090,937.22	815,188,330.76
			III. Gewinnrücklage	2,000,000.00	2,000,000.00
II. Sachanlagen			IV. Bilanzgewinn	<u>70,129,196.80</u>	<u>67,431,920.00</u>
Betriebs- und Geschäftsausstattung	392,812.62	412,574.34		920,165,670.02	938,565,786.76
			B. Rückstellungen		
III. Finanzanlagen			1. Steuerrückstellungen	20,732.00	366,292.00
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	930,083,950.54	964,650,614.01	2. Sonstige Rückstellungen	<u>3,459,727.05</u>	<u>2,612,008.20</u>
2. Beteiligungen	<u>140,797,504.98</u>	<u>175,707,457.92</u>		3,480,459.05	2,978,300.20
	1,070,881,455.52	1,140,358,071.93	C. Verbindlichkeiten		
			1. Anleihen	100,196,575.34	100,196,575.34
	1,071,291,416.96	1,140,778,923.61	- davon konvertibel: € 100.000.000,00		
			(Vorjahr: € 100.000.000,00)		
B. Umlaufvermögen			2. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	103,643,825.83	108,292,261.81
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und		
1. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	100,013,911.63	61,514,681.55	Leistungen	209,956.76	155,396.06
2. Forderungen gegen Unternehmen mit denen			4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen		
ein Beteiligungsverhältnis besteht	179,883.80	23,451.52	Unternehmen	61,844.68	112,110.80
3. Sonstige Vermögensgegenstände	<u>1,120,926.21</u>	<u>392,086.14</u>	5. Sonstige Verbindlichkeiten	401,397.00	1,723,192.80
	101,314,721.64	61,930,219.21	- davon aus Steuern: € 401.397,00		
			(Vorjahr: € 1.660.000,00)		
II. Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	<u>17,241,996.76</u>	<u>2,364,761.96</u>		204,513,599.61	210,479,536.81
	118,556,718.40	64,294,981.17	D. Passive latente Steuern	66,687,000.00	59,760,000.00
C. Rechnungsabgrenzungsposten	4,998,593.32	6,709,718.99			
			Summe Passiva	<u>1,194,846,728.68</u>	<u>1,211,783,623.77</u>
Summe Aktiva	<u>1,194,846,728.68</u>	<u>1,211,783,623.77</u>			

Deutsche EuroShop AG, Hamburg
Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit
vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014

	€	€	Vorjahr €
1. Sonstige betriebliche Erträge		116,285.61	237,039.78
2. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	2,377,033.42		2,054,669.43
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung			
- davon für Altersversorgung €53.107,39 (i.Vj. €52.567,54)	<u>88,545.98</u>	2,465,579.40	98,069.34
3. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegen- stände des Anlagevermögens und Sachanlagen		75,732.96	65,340.66
4. Sonstige betriebliche Aufwendungen		1,759,703.77	2,291,302.66
5. Erträge aus Beteiligungen		71,918,462.62	50,609,016.55
- davon aus verbundenen Unternehmen €61.342.252,87 (i.Vj. €41.875.384,34)			
6. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		862,694.79	653,000.35
- davon aus verbundenen Unternehmen €862.694,45 (i. Vj. €639.111,11)			
7. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		<u>7,988,136.08</u>	8,209,786.97
8. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		60,608,290.81	38,779,887.62
9. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		<u>11,576,487.55</u>	-1,669,545.96
- davon für latente Steuern €6.927.000,00 (i. Vj. €-3.208.000,00)			
10. Jahresüberschuss		49,031,803.26	40,449,433.58
11. Gewinnvortrag		0.00	15,908,828.96
12. Entnahmen aus der Kapitalrücklage		<u>21,097,393.54</u>	11,073,657.46
13. Bilanzgewinn		70,129,196.80	67,431,920.00

Deutsche EuroShop AG, Hamburg

Anhang für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014

I. Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss wurde vom Vorstand nach den Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches - unter Beachtung des Aktiengesetzes - aufgestellt. Bei der Gewinn- und Verlustrechnung wird das Gesamtkostenverfahren angewendet.

Soweit Angaben wahlweise im Anhang oder in der Bilanz bzw. in der Gewinn- und Verlustrechnung erfolgen können, erfolgen sie im Anhang.

II. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die entgeltlich erworbenen **immateriellen Vermögensgegenstände** und die **Sachanlagen** stehen mit Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige lineare Abschreibungen zu Buche. Der Umfang der Anschaffungskosten entspricht § 255 Abs. 1 HGB.

Die **Finanzanlagen** werden mit Blick auf die Personenhandelsgesellschaften mit den Anschaffungskosten reduziert um Ausschüttungsbeträge, die über den jeweiligen anteiligen handelsrechtlichen Jahresüberschüssen der Beteiligungsgesellschaften hinausgehen, angesetzt. Kapitalgesellschaften werden mit ihrem Beteiligungsbuchwert reduziert um Entnahmen angesetzt.

Im Berichtsjahr wurde per Saldo für die Personenhandelsgesellschaften ein Betrag in Höhe von T€ 31.046 mit den Anschaffungskosten verrechnet.

Der Anteilsbesitz gemäß § 285 Nr. 11 HGB ist als Anlage dem Anhang beigelegt.

Forderungen, sonstige Vermögensgegenstände sowie **flüssige Mittel** sind zum Nennbetrag beziehungsweise mit den Anschaffungskosten bilanziert.

Die **Rückstellungen** berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen. Sie sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrags zur Abdeckung erkennbarer Risiken und ungewisser Verpflichtungen angesetzt.

Die **Verbindlichkeiten** sind mit ihrem Erfüllungsbetrag passiviert.

III. Angaben und Erläuterungen zur Bilanz

(1) Entwicklung des Anlagevermögens

Zur Gliederung und Entwicklung des Anlagevermögens verweisen wir auf den separat beigefügten Anlagepiegel.

(2) Forderungen, Sonstige Vermögensgegenstände und Rechnungsabgrenzungsposten

Die Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände (T€ 101.315, Vorjahr: T€ 61.930) haben insgesamt eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr. Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen enthalten im Wesentlichen ein kurzfristiges Gesellschafterdarlehen (T€ 100.000, Vorjahr: T€ 61.500). Des Weiteren werden Forderungen gegen ein Beteiligungsunternehmen für das Jahr 2014 (T€ 180, Vorjahr: T€ 23) ausgewiesen. Die sonstigen Vermögensgegenstände enthalten im Wesentlichen Forderungen gegen das Finanzamt (T€ 1.071).

Die Rechnungsabgrenzungsposten beinhalten zum einen vorausgezahlte Gebühren und Beiträge (T€ 66, Vorjahr: T€ 70) für das Jahr 2014. Des Weiteren wurden die Transaktionskosten (T€ 809, Vorjahr: T€ 1.088) und das Disagio (T€ 4.123, Vorjahr: T€ 5.551) für die im November 2012 ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen abgegrenzt. Diese Beträge werden ergebniswirksam über die Laufzeit der Anleihe (bis November 2017) aufgelöst.

(3) Guthaben bei Kreditinstituten

Am Bilanzstichtag bestehen Guthaben auf laufenden Konten in Höhe von T€ 17.242.

(4) Eigenkapital

Das **Grundkapital** beträgt € 53.945.536 und ist in 53.945.536 nennwertlose Namensaktien eingeteilt. Der rechnerische Anteil einer Aktie am Grundkapital beträgt € 1,00.

Die Deutsche EuroShop AG hat am 14. November 2012 eine Wandelschuldverschreibung herausgegeben. Insgesamt wurden Wandelschuldverschreibungen mit einer Laufzeit von fünf Jahren und einem Gesamtnennbetrag von 100 Mio. € platziert. Die Wandelschuldverschreibung ist eingeteilt in 1.000 untereinander gleichberechtigte, auf den Inhaber lautende Teilschuldverschreibungen und berechtigt zur Wandlung von anfänglich bis zu 2.849.003 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie aus dem bedingten Kapital 2011. Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre wurde ausgeschlossen. Der Wandlungspreis beträgt zum Bilanzstichtag 32,66 €, der Kupon beträgt 1,75% p. a. und ist halbjährlich nachschüssig zahlbar. Die Wandelschuldverschreibungen wurden zu 100 % ihres Nennwerts von je 100.000,00 € begeben und sind nach dem Wandlungsverhältnis und entsprechend den Bedingungen der Wandelschuldverschreibungen in nunmehr 3.061.849 Aktien der Deutsche EuroShop AG wandelbar. Der Emissionserlös betrug 100 Mio. €. Bis zum 31. Dezember 2014 wurde vom Wandlungsrecht kein Gebrauch gemacht.

Gemäß § 5 der Satzung kann der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital bis zum 19. Juni 2018 einmal oder mehrfach um insgesamt bis zu € 26.972.768 durch Ausgabe von neuen auf den Namen lautende nennwertlose Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage (Genehmigtes Kapital 2013) erhöhen.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 15. Juni 2016 Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu 200.000.000 € mit einer Laufzeit von längstens 10 Jahren zu begeben und den Inhabern der jeweiligen, unter sich gleichberechtigten Teilschuldverschreibungen Wandlungsrechte auf neue Stückaktien der Gesellschaft in einer Gesamtzahl von bis zu 10.000.000 Stück (10.000.000 €) nach näherer Maßgabe der Bedingungen der Wandelschuldverschreibungen („Anleihebedingungen“) zu gewähren (Bedingtes Kapital 2011). Die Laufzeit der Wandlungsrechte darf jeweils zehn Jahre nicht überschreiten. Die Wandelschuldverschreibungen können auch mit einer variablen Verzinsung ausgestattet werden, wobei die Verzinsung auch wie bei einer Gewinnschuldverschreibung vollständig oder teilweise von der Höhe der Dividende der Gesellschaft abhängig sein kann.

Sonstige Angaben 2014

Gemäß § 160 Abs. 1 Ziff. 8 AktG geben wir davon Kenntnis, dass unserer Gesellschaft folgende Beteiligungen und Stimmrechtsveränderungen entsprechend den Mitteilungspflichten nach § 21 Wertpapierhandelsgesetz gemeldet worden sind:

Aktionär	Bestands- meldung zum	Vorgang zur Schwellen... (in %)	Neuer Stimm- rechts- anteil %	davon im Eigen- besitz %	davon zuzu- rechnen %
Benjamin Otto, Hamburg	02.04.2002	...überschreitung (5)	7,74	0,00	7,74
Bravo-Alpha Beteiligungs G.m.b.H, Hamburg	02.04.2002	...überschreitung (5)	7,74	3,71	4,03
Gemeinnützige Hertie- Stiftung, Frankfurt	15.08.2011	...überschreitung (3)	3,02	3,02	0,00
Alexander Otto, Hamburg	14.11.2012	...unterschreitung (10)	9,57	0,65	8,92
Credit Suisse Group AG, Zü- rich, Schweiz	13.06.2014	...überschreitung (3)	3,20	0,00	3,20
Credit Suisse AG, Zürich, Schweiz	13.06.2014	...überschreitung (3)	3,20	0,27	2,93
Credit Suisse Group AG, Zü- rich, Schweiz	18.06.2014	...unterschreitung (3)	2,93	0,00	2,93
Credit Suisse AG, Zürich, Schweiz	18.06.2014	...unterschreitung (3)	2,93	0,27	2,66
Credit Suisse Group AG, Zü- rich, Schweiz	20.06.2014	...überschreitung (3)	3,05	0,00	3,05
Credit Suisse AG, Zürich, Schweiz	20.06.2014	...überschreitung (3)	3,05	0,27	2,78
Credit Suisse Group AG, Zü- rich, Schweiz	23.06.2014	...unterschreitung (3)	0,28	0,00	0,28
Credit Suisse AG, Zürich, Schweiz	23.06.2014	...unterschreitung (3)	0,28	0,27	0,01
BlackRock Group Limited, London, Vereinigtes König- reich	07.08.2014	...unterschreitung (3)	2,97	0,00	2,97
BlackRock Group Limited, London, Vereinigtes König- reich	11.09.2014	...überschreitung (3)	3,04	0,00	3,04
BlackRock Group Limited, London, Vereinigtes König- reich	19.09.2014	...unterschreitung (3)	2,99	0,00	2,99
BlackRock Advisors Holdings, Inc., New York, Vereinigte Staaten von Amerika	23.09.2014	...unterschreitung (3)	2,94	0,00	2,94

BlackRock International Holdings, Inc., New York, New York, Vereinigte Staaten von Amerika	23.09.2014	...unterschreitung (3)	2,94	0,00	2,94
BR Jersey International Holdings, L.P., St. Helier, Jersey, Kanalinseln	23.09.2014	...unterschreitung (3)	2,94	0,00	2,94
BlackRock, Inc., New York, NY, Vereinigte Staaten von Amerika	25.09.2014	...überschreitung (3)	4,07	0,00	4,07
BlackRock Holdco 2. Inc., Wilmington, DE, Vereinigte Staaten von Amerika	25.09.2014	...überschreitung (3)	4,07	0,00	4,07
BlackRock Financial Management, Inc. , New York, NY, Vereinigte Staaten von Amerika	25.09.2014	...überschreitung (3)	4,07	0,00	4,07

(5) Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage der Gesellschaft beträgt am Bilanzstichtag T€ 794.091.

Gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 2 enthält die Kapitalrücklage einen Betrag in Höhe von T€ 7.140 für Wandlungsrechte, die zum Erwerb von Aktien der Deutsche Euroshop AG berechtigen.

Aus der freien Kapitalrücklage gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB wurden zum Bilanzstichtag T€ 21.097 gemäß § 270 Abs. 1 HGB entnommen.

(6) Gewinnrücklagen

Die Position umfasst wie im Vorjahr unverändert die gesetzliche Rücklage.

(7) Bilanzgewinn

Der Bilanzgewinn für das Geschäftsjahr 2014 beträgt T€ 70.129 und setzt sich zusammen aus dem Jahresüberschuss in Höhe von T€ 49.032 und den Entnahmen aus der Kapitalrücklage in Höhe von T€ 21.097.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung am 18. Juni 2015 vorschlagen, den Bilanzgewinn in voller Höhe zur Ausschüttung einer Dividende von € 1,30 je Aktie zu verwenden.

(8) Steuerrückstellungen

Im Berichtsjahr wurden Rückstellungen für ausländische Ertragsteuer in Höhe von T€21 gebildet.

(9) Sonstige Rückstellungen:

	T€
Personalkosten	2.657
Aufsichtsratsvergütung	312
Geschäftsbericht	145
Jahresabschlussprüfung	152
Hauptversammlung	95
Übrige	99
Gesamt	3.460

(10) Verbindlichkeiten

Die ausgewiesenen Verbindlichkeiten in Höhe von T€ 204.514 sind zum Teil besichert und haben kurzfristige wie auch langfristige Laufzeiten.

Die **Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten** resultieren zum einen aus einem langfristigen Darlehen (T€ 45.000), das bis zum 30. Juni 2027 zur Verfügung gestellt wird. Der Kredit ist durch eine Buchgrundschuld zu Lasten des Einkaufszentrums „Stadt-Galerie Passau“ besichert.

Zum anderen besteht ein weiteres langfristiges Darlehen (T€ 58.626), mit einer Laufzeit bis zum 30. Juni 2022. Dieser Kredit ist durch eine Buchgrundschuld zu Lasten des Einkaufszentrums „Allee-Center Magdeburg“ besichert.

Des Weiteren sind in den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten Kreditprovisionen (T€ 18) enthalten.

Die sonstigen Verbindlichkeiten enthalten Gewerbesteuerzahlungen (T€ 401) für das Jahr 2013.

Verbindlichkeitspiegel

	Gesamt	bis ein Jahr	mehr als 5 Jahre
	T€	T€	T€
Anleihen	100.196 (100.197)	196 (196)	0 (0)
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	103.644 (108.292)	1.890 (4.873)	94.672 (96.630)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	210 (155)	210 (155)	0 (0)
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	62 (112)	62 (112)	0 (0)
Sonstige Verbindlichkeiten	401 (1.723)	401 (1.723)	0 (0)
	204.513 (210.479)	2.759 (7.059)	94.672 (96.630)

Vorjahreswerte in Klammern

(11) Passive latente Steuern

Die passiven latenten Steuern ergeben sich aus unterschiedlichen Bewertungsansätzen der Beteiligungen der Gesellschaft in der Handels- und Steuerbilanz in Höhe von T€ 331.758. Bei der Berechnung wurden körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von T€ 50.997 verrechnet. Weitere Bewertungsunterschiede, aus denen sich aktive bzw. passive Latenzen ergeben könnten, bestehen zum Stichtag nicht.

Von den latenten Gewerbesteuerrückstellungen wurde ein Betrag in Höhe von T€ 957 aufgelöst, da ab 2015 eine weitere Beteiligungsgesellschaft die erweiterte gewerbesteuerliche Kürzung in Anspruch nehmen kann.

Für das laufende Jahr wurden die latenten Gewerbesteuerrückstellungen um T€ 1.301 erhöht. Sie betragen am Stichtag T€ 14.030. Die latente Körperschaftsteuerrückstellung wurde für das laufende Jahr um T€ 6.583 auf T€ 52.657 erhöht.

IV. Angaben und Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** setzen sich wie folgt zusammen:

	2014 T€	2013 T€
Prüfungs- und Beratungskosten	490	342
Aufsichtsratsvergütung	312	312
Gebühren und Versicherungen	172	284
Finanzierungskosten und Kosten der Kapitalerhöhung	0	169
Geschäftsbericht	162	145
Gutachterkosten	107	89
Hauptversammlung	112	86
Mieten	70	79
Marketingkosten	96	75
Aktienbetreuung, Kosten Aktienbuch, Pflichtveröffentlichungen	66	57
Reisekosten	34	45
Übrige Aufwendungen	139	608
Gesamt	1.760	2.291

Die ausgewiesenen **Erträge aus Beteiligungen** setzen sich wie folgt zusammen:

	2014 T€	2013 T€
Verbundene Unternehmen		
DES Shoppingcenter GmbH & Co. KG, Hamburg	23.094	16.067
Main-Taunus Zentrum KG, Hamburg	9.415	9.426
Altmarkt-Galerie Dresden GmbH & Co. KG, Hamburg	7.912	3.176
Stadt-Galerie Hameln GmbH & Co. KG, Hamburg	4.927	2.349
Stadt-Galerie Passau KG, Hamburg	4.243	3.550
Einkaufs-Center Galeria Baltycka GmbH & Co. KG, Hamburg	3.903	3.715
A10 Center Wildau GmbH, Hamburg	3.277	1.812
DES Verwaltung GmbH, Hamburg	2.809	0
Forum Wetzlar KG, Hamburg	1.734	1.736
DES Management GmbH, Hamburg	28	44
	61.342	41.875
Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		
Allee-Center Magdeburg KG, Hamburg	5.298	5.216
Ilwro Holding B.V., Amsterdam	3.611	0
Einkaufs-Center Arkaden Pécs KG, Hamburg	884	823
City-Arkaden Klagenfurt KG, Hamburg	782	687
City-Point Beteiligungs GmbH, Pullach	1	1
Ilwro Joint Venture Sp z o.o., Warschau*	0	888
Immobilienkommanditgesellschaft FEZ Harburg, Hamburg	0	1.119
	10.576	8.734
Gesamt	71.918	50.609

* Abgang per 31.12.2013

Bei den ausgewiesenen Beteiligungserträgen handelt es sich bei Personenhandelsgesellschaften um anteilige Handelsbilanzgewinne des Jahres 2014. Bei den übrigen Beteiligungsgesellschaften wurde der Jahresüberschuss 2013 ausgeschüttet. Die Beteiligungsgesellschaften sind in der Aufstellung über den Anteilsbesitz gemäß § 285 HGB Nr. 11 enthalten.

Der Posten **sonstige Zinsen und ähnliche Erträge** beinhaltet Zinsen für ein kurzfristiges Gesellschafterdarlehen (T€ 863).

Der Posten **Zinsen und ähnliche Aufwendungen** beinhaltet Zinsaufwendungen für Darlehen und Kreditlinien (T€ 4.410), Zinsen und Kosten für die Wandelanleihe (T€ 3.458), Zinsen für nachgezahlte Ertragsteuern (T€ 82) sowie für einen Long-Term-Incentive Plan (T€ 38).

Die **Steuern vom Einkommen und vom Ertrag** beinhalten Auflösungen von passiven latenten Steuern für Vorjahre (T€ 957) sowie Zuführungen für das laufende Geschäftsjahr (T€ 7.884).

Für Gewerbesteuernachzahlungen, die Vorjahre betreffen, wurden T€ 499 berücksichtigt.

Für die Gewerbesteuer wurde ein Steuersatz von 16,45% und für die Körperschaftsteuer 15% angewendet. Auf den Körperschaftsteuersatz wurden zusätzlich 5,5% Solidaritätszuschlag gerechnet. Für ungarische und polnische Steuern wurde ein Steuersatz von 19% angewendet, für Österreich 25%.

V. Sonstige Angaben

Angestellte:

Die Gesellschaft beschäftigte im Geschäftsjahr durchschnittlich vier Angestellte.

In den **Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten** ist ein langfristiges Darlehen (T€ 45.000) enthalten, das bis zum 30. Juni 2027 variabel verzinst wird. Zur Absicherung des variablen Zinssatzes (Zinsänderungsrisiko) wurde zeitgleich ein Zinsswap als Sicherungsgeschäft abgeschlossen, das zusammen mit dem Darlehensgeschäft als Bewertungseinheit zu klassifizieren ist (Mikro Hedge). Bei der Bildung der Bewertungseinheit wurde die Einfrierungsmethode verwendet. Der Zinsswap besteht über die Laufzeit und Tilgungsstruktur des Darlehens. Grund und Sicherungsgeschäft stehen sich dabei zu 100% gegenüber. Für dieses Finanzinstrument wird zum Bilanzstichtag ein Effektivitätstest auf Grundlage des Discounted Cash Flow Verfahrens durchgeführt. Zum Bilanzstichtag waren die Voraussetzungen für Bewertungseinheiten gemäß § 254 HGB erfüllt.

Im Geschäftsjahr 2014 fielen Aufwendungen für die Jahresabschlussprüfung in Höhe von T€ 153 an. Des Weiteren wurden sonstige Beratungsleistungen in Höhe von T€ 4 durch den Abschlussprüfer erbracht.

Haftungsverhältnisse und Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Am Bilanzstichtag bestehen aus dem Wiederaufleben der Kommanditistenhaftung gemäß § 172 Abs. 4 HGB Haftungsverhältnisse gegenüber verbundenen Unternehmen in Höhe von 40,4 Mio. € sowie Bürgschaften aus Darlehensverpflichtungen gegenüber Kreditinstituten für drei verbundene Unternehmen in Höhe von 309,6 Mio. €. Eine Inanspruchnahme wird aufgrund der guten Geschäftsentwicklung bei den Tochtergesellschaften zum Bilanzstichtag als nicht wahrscheinlich eingestuft. Allerdings ist auch ein vollständiger Ausschluss nicht möglich.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen bestehen am Bilanzstichtag nicht.

Corporate Governance:

Nach § 161 AktG ist die vorgeschriebene Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex gemeinsam vom Aufsichtsrat und Vorstand abgegeben und mit Veröffentlichung im Internet im November 2014 den Aktionären zugänglich gemacht worden.

Aufsichtsrat und Vorstand

Aufsichtsrat

- a) Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten
- b) Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen

Manfred Zaß, Königstein/Ts., Vorsitzender

Bankkaufmann

Dr. Michael Gellen, Köln, stellv. Vorsitzender (bis 18.06.2014)

Selbstständiger Rechtsanwalt

Reiner Strecker, Wuppertal , stellv. Vorsitzender (stellv. Vorsitzender seit 18.06.2014)

Geschäftsführender Gesellschafter der Vorwerk & Co. KG, Wuppertal

- b) akf Bank GmbH & Co. KG, Wuppertal

Thomas Armbrust, Reinbek

Mitglied der Geschäftsführung der CURA Vermögensverwaltung G.m.b.H., Hamburg

- a) C.J. Vogel Aktiengesellschaft für Beteiligungen, Hamburg (Vorsitz)
 - Platinum AG, Hamburg (Vorsitz)
 - TransConnect Unternehmensberatungs- und Beteiligungs AG, München (Vorsitz)
 - Verwaltungsgesellschaft Otto mbH, Hamburg
 - Paramount Group Inc. New York, NY/USA (seit 14.04.2014)
- b) ECE Projektmanagement G.m.b.H. & Co. KG, Hamburg (Vorsitz)

Beate Bell, Köln (seit 18.06.2014)

Head of Corporate Integrated Governance, Risk & Compliance der Metro AG, Düsseldorf

Manuela Better, München (seit 18.06.2014)

Geschäftsführerin der Dr. Ingrid Better Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG, München

- a) AXA Konzern AG, Köln (seit 27.05.2014)
 - Deutsche Annington Immobilien SE, Bochum (seit 21.08.2014)

Karin Dohm, Kronberg/Ts.

Chief Financial Officer Global Transaction Banking, Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main (seit 01.01.2015)

- b) Deutsche Bank Luxembourg S.A.

Dr. Henning Kreke, Hagen

Vorsitzender des Vorstands der Douglas Holding AG, Hagen/Westfalen

Klaus Striebich, Besigheim

Managing Director Leasing der Verwaltung ECE Projektmanagement G.m.b.H., Hamburg

- b) Unternehmensgruppe Dr. Eckert GmbH, Berlin
MEC Metro-ECE Centermanagement GmbH & Co. KG, Düsseldorf

Alexander Otto, Hamburg

Vorsitzender der Geschäftsführung der Verwaltung ECE Projektmanagement G.m.b.H., Hamburg

- a) Verwaltungsgesellschaft Otto mbH, Hamburg
- b) Peek & Cloppenburg KG, Düsseldorf
Sonae Sierra Brasil S.A., Sao Paulo/Brasilien (seit 29.04.2014)

Dr. Bernd Thiemann, Münster (bis 18.06.2014)

Unternehmensberater

- a) Deutsche Pfandbriefbank AG, Unterschleißheim (Vorsitz; bis 26.08.2014)
VHV Lebensversicherungs AG, Hannover
Hypo Real Estate Holding AG, Unterschleißheim (Vorsitz; bis 26.08.2014)
Wave Management AG, Hannover (Vorsitz)
IVG Immobilien AG, Bonn (bis 26.08.2014)
M.M. Warburg & Co. KG aA, Hamburg (stellvertretender Vorsitz)
Hannoversche Direktversicherungs AG, Hannover
- b) Würth Finance International B.V., Amsterdam

Vorstand

Claus-Matthias Böge, Hamburg, Sprecher des Vorstands

- a) Bijou Brigitte modische Accessoires AG, Hamburg (stellvertretender Vorsitz)

Olaf Borkers, Hamburg, Kaufmann, Mitglied des Vorstands

Wilhelm Wellner, Hamburg, Kaufmann, Mitglied des Vorstands (seit 01.02.2015)

Die Bezüge der Mitglieder des Aufsichtsrats beliefen sich im Geschäftsjahr auf insgesamt 312 T€ (i. Vj. 312 T€).

Die Bezüge des Vorstands betragen insgesamt 1.237 T€ (i. Vj. 1.237 T€). Darin enthalten sind erfolgsbezogene Vergütungen von 689 T€ (i. Vj. 677 T€).

Der Long Term Incentive Rückstellung (LTI) für den Vorstand wurden im Berichtsjahr 481 T€ (i. Vj. 306 T€) zugeführt.

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

Konzernabschluss

Die Gesellschaft hält die Mehrheit der Anteile an der Altmarkt-Galerie Dresden GmbH & Co. KG, Hamburg, der Forum Wetzlar KG, Hamburg, der DES Shoppingcenter GmbH & Co. KG, Hamburg, der DES Verwaltung GmbH, Hamburg, der DES Management GmbH, Hamburg, der Stadt-Galerie Passau KG, Hamburg, der Main-Taunus Zentrum KG, Hamburg, der A10 Center Wildau GmbH, der Einkaufs-Center Galeria Baltyska G.m.b.H. & Co. KG, Hamburg, sowie der Stadt-Galerie Hameln KG, Hamburg. Sie ist somit Konzernobergesellschaft und erstellt einen Konzernabschluss nach den International Financial Reporting Standards, der beim Bundesanzeiger eingereicht wird.

Hamburg, den 13. April 2015

Deutsche EuroShop AG
Der Vorstand

Claus-Matthias Böge

Olaf Borkers

Wilhelm Wellner

Anteilsbesitz

Aufstellung des Anteilsbesitzes gemäß § 285 HGB zum 31. Dezember 2014:

Name und Sitz des Unternehmens	Anteil am Eigenkapital	davon		Eigenkapital zum 31.12.2014	HGB-Ergebnisse 2014
		mittelbar	unmittelbar		
				Euro	Euro
DES Verwaltung GmbH, Hamburg	100.00%	-	100.00%	27,697,878.61	3,856,845.51
DES Management GmbH, Hamburg	100.00%	-	100.00%	53,601.50	28,601.50
DES Shoppingcenter GmbH & Co. KG, Hamburg	100.00%	-	100.00%	400,580,486.24	23,093,543.84
A10 Center Wildau GmbH, Hamburg	100.00%		100.00%	81,216,955.27	3,477,099.27
Objekt City-Point Kassel GmbH & Co. KG, Pullach	100.00%	100.00%	-	-25,875,840.17	2,744,715.59
Stadt-Galerie Hameln GmbH & Co. KG, Hamburg	100.00%	-	100.00%	25,635,584.76	4,927,252.98
Altmarkt-Galerie Dresden GmbH & Co. KG, Hamburg	100.00%	-	100.00%	34,817,216.50	7,911,666.67
Stadt-Galerie Passau KG, Hamburg	75.00%	-	75.00%	109,854,636.12	5,657,490.76
Einkaufs-Center Galeria Baltycka G.m.b.H. & Co.KG, Hamburg	74.00%	-	74.00%	40,560,987.30	5,274,785.58
Allee-Center Magdeburg KG, Hamburg	50.00%	-	50.00%	68,816,739.76	10,595,537.32
Forum Wetzlar KG, Hamburg	65.00%	-	65.00%	9,384,662.76	2,667,822.88
Main-Taunus-Zentrum KG, Hamburg	52.01%		52.01%	-97,163,398.77	18,100,975.86
CAK City Arkaden Klagenfurt KG, Hamburg	50.00%	-	50.00%	458,828.24	1,564,596.67
EKZ Eins Errichtungs- und Betriebs Ges.m.b.H. & Co OG, Wien	50.00%	50.00%	-	-8,935,498.18	1,602,377.23
Immobilienkommanditgesellschaft FEZ Harburg, Hamburg	50.00%	-	50.00%	-22,070,555.62	-2,248,732.89
Kommanditgesellschaft Sechzehnte ALBA Grundstücks- gesellschaft mbH & Co., Hamburg	50.00%	50.00%		1,801,956.77	-30,175.96
EKZ Vier Errichtungs- und Betriebs Ges.m.b.H., Wien	50.00%	50.00%		776,708.22	23,893.94
Kommanditgesellschaft PANTA Fünfundsechzigste Grundstücks- gesellschaft m.b.H. & Co., Hamburg	50.00%	50.00%		247,565.08	-1,995,572.52
Kommanditgesellschaft PANTA Dreiunddreißigste Grundstücks- gesellschaft m.b.H. & Co., Hamburg	50.00%	50.00%		5,665,342.46	2,871,886.84
Einkaufs-Center Arkaden Pécs KG, Hamburg	50.00%	-	50.00%	23,017,377.27	1,769,065.39
City-Point Beteiligungs GmbH, Pullach	40.00%	-	40.00%	28,052.54	2,487.94
Ilwro Holding B.V., Amsterdam	33.33%		33.33%	799,173.00	-6,757.00
				PLN*	PLN*
Einkaufs-Center Galeria Baltycka G.m.b.H. & Co. KG, Sp. kom., Warschau, Polen	99.99%	99.99%	-	617,145,482.62	74,776,844.91
CASPIA Investments Sp. z o.o., Warschau, Polen	100.00%	100.00%	-	20,583,471.02	-294,961.47

* 31.12.2014 Stichtagskurs 4,2623; Durchschnittskurs 4,1843
31.12.2013 Stichtagskurs 4,1472; Durchschnittskurs 4,1975

Deutsche EuroShop AG
Anlagenspiegel nach § 268 Abs. 2 HGB

31. Dezember 2014

in Euro	Anschaffungskosten am 01.01.2014	Zu- gänge	Ab- gänge	Anschaffungskosten	Abschreibungen kumuliert	Zu-/Abgänge Abschreibungen kumuliert	Buchwert 31.12.2014	Abschreibungen lfd. Jahr	Buchwert 31.12.2013
I. Immaterielle Vermögensgegenstände									
Entgeltlich erworbene gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte	64,660.22	13,586.03	27,953.71	50,292.54	61,097.42	27,953.70	17,148.82	4,714.55	8,277.34
II. Sachanlagen									
Mietereinbauten	222,424.16			222,424.16	37,048.11		185,376.05	22,242.42	207,618.48
PKW	127,172.28	50,678.93		177,851.21	82,450.01		95,401.20	29,100.38	73,822.64
Büroeinrichtung	87,312.69			87,312.69	10,987.71		76,324.98	6,716.36	83,041.34
Betriebs- und Geschäftsausstattung	92,673.56	577.76	9,577.71	83,673.61	57,540.94	9,577.72	35,710.39	12,959.25	48,091.88
	529,582.69	51,256.69	9,577.71	571,261.67	188,026.77	9,577.72	392,812.62	71,018.41	412,574.34
III. Finanzanlagen									
1. Anteile an verbundenen Unternehmen									
DES Verwaltung GmbH, Hamburg	27,729,600.00		2,591,000.00	25,138,600.00			25,138,600.00	0.00	27,729,600.00
DES Management GmbH, Hamburg	25,000.00			25,000.00			25,000.00	0.00	25,000.00
Altmarkt-Galerie Dresden GmbH & Co. KG, Hamburg	156,245,244.42		5,745,619.69	150,499,624.73			150,499,624.73	0.00	156,245,244.42
Forum Wetzlar KG, Hamburg	15,274,455.70		327,804.00	14,946,651.70			14,946,651.70	0.00	15,274,455.70
Stadt-Galerie Hameln GmbH & Co. KG, Hamburg	31,906,331.15	1,185,081.11		33,091,412.26			33,091,412.26	0.00	31,906,331.15
Einkaufs-Center Galeria Baltycka G.m.b.H. & Co. KG, Hamburg	47,183,667.25			47,183,667.25			47,183,667.25	0.00	47,183,667.25
Stadt-Galerie Passau KG, Hamburg	87,444,082.43		2,199,614.21	85,244,468.22			85,244,468.22	0.00	87,444,082.43
A10 Wildau GmbH, Hamburg	82,746,856.00		5,006,000.00	77,740,856.00			77,740,856.00	0.00	82,746,856.00
DES Shoppingcenter KG, Hamburg	442,566,703.94		16,843,928.05	425,722,775.89	3,248,670.20		422,474,105.69	0.00	439,318,033.74
Main-Taunus-Zentrum KG, Hamburg	76,777,343.32		3,037,778.63	73,739,564.69			73,739,564.69	0.00	76,777,343.32
	967,899,284.21	1,185,081.11	35,751,744.58	933,332,620.74	3,248,670.20	0.00	930,083,950.54	0.00	964,650,614.01
2. Beteiligungen									
Allee-Center Magdeburg KG, Hamburg	114,439,397.66		1,814,227.34	112,625,170.32			112,625,170.32	0.00	114,439,397.66
Einkaufs-Center Arkaden Pécs KG, Hamburg	14,296,606.71			14,296,606.71			14,296,606.71	0.00	14,296,606.71
City-Point Beteiligungs GmbH, Pullach i. Isartal	12,953.40			12,953.40			12,953.40	0.00	12,953.40
Ilwro Holding B.V. Amsterdam	34,470,845.50		30,639,354.09	3,831,491.41		3,557,848.03	273,643.38	0.00	30,912,997.47
CAK City Arkaden Klagenfurt KG, Hamburg	4,099,972.70		2,144,606.28	1,955,366.42			1,955,366.42	0.00	4,099,972.70
Immobilienkommanditgesellschaft FEZ Harburg, Hamburg	11,945,529.98		311,765.23	11,633,764.75			11,633,764.75	0.00	11,945,529.98
	179,265,305.95	0.00	34,909,952.94	144,355,353.01	0.00	3,557,848.03	140,797,504.98	0.00	175,707,457.92
	1,147,164,590.16	1,185,081.11	70,661,697.52	1,077,687,973.75	3,248,670.20	3,557,848.03	1,070,881,455.52	0.00	1,140,358,071.93
Gesamt	1,147,758,833.07	1,249,923.83	70,699,228.94	1,078,309,527.96	3,497,794.39	3,595,379.45	1,071,291,416.96	75,732.96	1,140,778,923.61

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Deutsche EuroShop AG, Hamburg, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hamburg, 16. April 2015

BDO AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

gez. Hyckel
Wirtschaftsprüfer

gez. Glaser
Wirtschaftsprüfer