

14. November 2011

## AKTIEN-FOCUS Marketinginformation\*

### Steckbrief

- Die Deutsche Euroshop konzentriert sich auf den Erwerb von großen Shopping-Centern in Deutschland (15), Österreich (1), Ungarn (1) und Polen (2)
- Großaktionäre: Familie Otto (Otto-Versand) mit 15%

### Chart (in €)\*



Quelle: vwd AG

### Highlights: Pro & Contra

- + Deutschlands einzige Aktiengesellschaft, die ausschließlich in Shoppingcenter investiert
- sehr kapitalintensive Investitionen nötig

### Zahlen, Daten, Fakten (Börsen-Zeitung v. 12./25.08.2011)

Das Geschäftsmodell von Deutsche Euroshop beruht auf dem Kauf, der Restrukturierung und Modernisierung bzw. Erweiterung von Einkaufszentren. Die Strategie ist dabei die gezielte Erweiterung des Portfolios. Die erwirtschafteten Einnahmen werden dabei größtenteils an die Anteilseigner ausgeschüttet. Aufgrund dieser Tatsache werden Investitionen über Fremdkapital und neues Eigenkapital finanziert (meist im Verhältnis 50/50). Kapitalerhöhungen gehören demnach zum Geschäftsmodell. Wir schätzen die Preisdisziplin des Managements in den letzten Jahren. Die Mietverträge mit den Mietern der Verkaufsflächen (in der Regel Ketten wie z.B. Douglas, Real oder H&M) haben eine Laufzeit von zumeist 10 Jahren und sind an die Inflation sowie bei Überschreiten bestimmter Grenzen an den Umsatz des Mieters gekoppelt. Aufgrund der Tatsache, dass für die Center teilweise hohe Anfangsinvestitionen notwendig sind und damit Verluste anfallen, profitiert die Deutsche Euroshop von einer günstigen Steuerquote. Die Deutsche Euroshop konnte mit den Zahlen zum dritten Quartal 2011

die Erwartungen des Marktes deutlich übertreffen. Der Umsatz stieg im Vorjahresvergleich um knapp 30% auf 46,89 Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie übertraf mit 0,30 Euro die Markterwartungen um 19,5%. Für das Gesamtjahr 2011 ist mit einem Umsatz und Ergebniswachstum deutlich über Vorjahresniveau zu rechnen. Die Deutsche Euroshop profitiert derzeit von zwei Effekten. Zum einen hat sich die Finanzierung aufgrund des niedrigen Zinsniveaus deutlich verbilligt, während zum zweiten die hohe Inflationsrate zu steigenden Einnahmen aufgrund der inflationsindexierten Mietverträge führt. Dieser Effekt wird sich in den kommenden Quartalen noch stärker auswirken, da die Anpassungen erst zeitversetzt wirken. Die Ausnutzung dieses Leverage Effekts hat konsequenterweise zu einer Reduzierung der Eigenkapitalquote geführt. Der Wert hat sich im Jahresvergleich um 8 Punkte auf 40,7% reduziert. Wir erachten diesen Wert aber immer noch als üppig und begrüßen vor dem aktuellen Hintergrund die angestiegene Fremdkapitalfinanzierung.

### Fazit

Die jüngsten Akquisitionen konnten gut integriert werden und trugen bereits erheblich zum Wachstum des Unternehmens bei. Das Geschäftsmodell ist schlank, konservativ und ausschüttungsorientiert, so dass wir das Kursrückgangspotenzial als begrenzt ansehen. Die Aktie zeichnet sich durch ihren defensiven Charakter ( $\beta$  vs. DAX: 0,58) und eine hohe Dividendenrendite (2011e: 4,3%) aus, lediglich die hohe Bewertung behindert eine höhere Votierung. Aus Diversifikations- und Risikoaspekten gehört der Wert als Beimischung aber in jedes Aktienportfolio. Wir erwarten eine marktgleiche performance!

### Analyseindikatoren

#### Votum

Anlagequalität  
Internet-Adresse  
Immobilien  
ISIN/ WPK  
Schlusskurs 11.11.2011  
Dividende 2011e  
Gewinn/ Aktie 2012e  
KGV 2012e  
Dividendenrendite 2011e

#### Halten

konservativ  
www.deutsche-euroshop.de  
Deutschland  
DE0007480204/ 748020  
25,65 €  
1,10 €  
1,57 €  
16,33  
4,3%

\* Hinweis: Bitte beachten Sie die wichtigen Hinweise am Ende des Dokuments.

## **AKTIEN-FOCUS** Marketinginformation\*

14. November 2011

### Wichtige Hinweise

#### **Ersteller**

Diese Marketinginformation wurde erstellt von Christoph Siebecke, CEFA. Spezialist für Aktienanalyse und Volkswirtschaft der Oldenburgische Landesbank AG (OLB).

#### **Aufsichtsbehörde**

Die Oldenburgische Landesbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt

#### **Veröffentlichungsdaten**

In den letzten 12 Monaten wurden folgende Fassungen mit folgendem Votum veröffentlicht:  
12.05.2011: „Halten“; 14.11.2011: „Halten“

#### **Vorgesehene Änderungen**

Marketinginformationen der OLB werden regelmäßig überprüft. Aktualisierungen werden veröffentlicht, wenn die Überprüfung zu einer Änderung des Votums führt.

#### **Adressat**

Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen („Information“) sind ausschließlich für Kunden der Oldenburgische Landesbank AG in Kontinentaleuropa bestimmt. Insbesondere ist die Information nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz oder Wohnsitz in Großbritannien, den USA, in Kanada oder Asien bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben werden bzw. in diese Länder eingeführt bzw. dort verbreitet werden.

#### **Marketinginformation**

Diese Information ist keine Finanzanalyse, sondern eine Marketinginformation im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, d.h. sie genügt nicht allen Anforderungen für Finanzanalysen und für die Oldenburgische Landesbank AG besteht kein gesetzliches Verbot, vor Veröffentlichung der Information in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln.

#### **Kein Angebot; keine Beratung**

Diese Information enthält kein Angebot zum Erwerb oder zur Zeichnung der darin genannten Wertpapiere und auch keine Einladung zu einem solchen Angebot. Die geäußerten Meinungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder, die sich auch ohne vorherige Bekanntmachung ändern kann. Diese Information kann eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers und seine Anlageziele abgestellte Beratung nicht ersetzen.

#### **Keine Gewährleistung**

Die Informationen wurden sorgfältig recherchiert und beruhen auf Quellen, die die Oldenburgische Landesbank AG als zuverlässig ansieht. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Information erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. Auch kann nicht sichergestellt werden, dass die Informationen richtig und vollständig sind. Die Oldenburgische Landesbank AG übernimmt für den Inhalt der Information deshalb keine Haftung.

#### **Angaben zur Wertentwicklung**

Angegeben ist die Bruttowertentwicklung ohne Berücksichtigung etwaiger Kosten, die – je nach Haltedauer – zu einer geringeren Nettorendite führen. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft; dies gilt insbesondere, wenn das Wertpapier erst vor kurzer Zeit - z.B. vor weniger als 12 Monaten - emittiert wurde. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers von EURO abweicht.

#### **Grundsätze für unsere Anlageempfehlungen**

Im Internet unter [www.olb.de/analysegrundlagen](http://www.olb.de/analysegrundlagen) finden Sie eine Zusammenfassung unserer Bewertungsgrundlagen und -methoden, nähere Erläuterungen unserer Informationsquellen, einer Darstellung der Bedeutung unserer Voten einschl. der damit verbundenen Anlagezeiträume und der Anlagerisiken sowie organisatorische Vorkehrungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten. Diese Information wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung nicht zugänglich gemacht.

#### **Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte**

**Einen Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte finden Sie im Internet unter [www.olb.de/analysegrundlagen](http://www.olb.de/analysegrundlagen).**