



Montag, 6. September 2004

Deutsche EuroShop (35,00 Euro) Kaufen

EpS 04e: 0,12 Euro; EpS 05e: 0,23 Euro

Anlass: Aufnahme in den MDAX

- Die Deutsche Börse hat den Aufstieg der Deutschen EuroShop vom SDAX in den MDAX beschlossen
- Die Aktie bietet eine attraktive Dividendenrendite 2004e von 5,5%
- Wir erwarten einen weiteren Anstieg der Aktie in Richtung unseres Kurszieles bei 37,30 Euro - Kaufen

Fazit: Die Deutsche EuroShop-Aktie wird gemäß der Entscheidung der Deutschen Börse vom vergangenen Freitag in den MDAX aufsteigen (20. September). Der rasche Aufstieg – die Aktie wurde Mitte Juli 2003 in den SDAX aufgenommen – ist u.E. das Ergebnis sowohl der guten operativen Entwicklung als auch der erfolgreichen und intensiven Unternehmenskommunikation. Letztere zeigt sich auch im durchschnittlichen Börsenumsatz pro Monat, der in 2004 um rund 200% auf etwa 375 Tsd. Stück gestiegen ist. Für Investoren im MidCap-Bereich bietet die Aktie der Deutschen Euroshop eine der wenigen Investitionsmöglichkeiten in ein Immobilienunternehmen und bereichert daher aus unserer Sicht den MDAX. Der Anteil bei der MDAX-Gewichtung dürfte bei etwa 0,6-0,7% liegen. Wir gehen davon aus, dass der MDAX-Aufstieg für einige Investoren noch ein Überraschungspotential birgt, was sich kurzfristig positiv auf die Performance der Aktie auswirken sollte. Sie dürfte sich daher unserem Kursziel von 37,30 Euro weiter nähern.

In den vergangenen Wochen konnte das Management nicht nur den Verkauf des Einkaufszentrums in Udine bekannt geben, sondern auch den Erwerb der City-Arkaden in Klagenfurt. Damit besteht das Portfolio aktuell aus 14 Einkaufszentren, davon fünf im Ausland (17% des Gesamtinvestitionsvolumens). Die Mitte August veröffentlichten Halbjahreszahlen lagen im Rahmen unserer Gesamtjahresschätzungen, wo wir von einem Umsatzplus von 6% auf 52,7 Mio. Euro (H1: +4,9% auf 25,5 Mio. Euro) und einem Nettoergebnis von 1,8 (-0,5) Mio. Euro (H1: -39,5% auf 0,75 Mio. Euro) ausgehen. Auf der Ergebnisebene dürften sich im laufenden Halbjahr deutlich positivere Effekte niederschlagen. Zum einen werden die betrieblichen Aufwendungen deutlich geringer ausfallen (H1: Forum Wetzlar, Dachsanierung in Udine) und zum anderen fällt der Buchgewinn aus dem Udine-Verkauf von rund 3,5 Mio. Euro in H2 2004. Aus diesem Verkauf (Gesamtverkaufserlös 62 Mio. Euro) stehen dem Unternehmen noch rund 25-30 Mio. Euro für die nächste Akquisition zur Verfügung, mit der allerdings frühestens in Q4 zu rechnen sein dürfte. Auf dem aktuellen Kursniveau bietet die Aktie eine attraktive Dividendenrendite 2004e von 5,5% (erwartete steuerfreie Dividende von 1,92 Euro je Aktie) – wir lassen daher unser Votum Kaufen unverändert.

Independent Research GmbH, Staufenstrasse 46, 60323 Frankfurt

Tel.: 069-971490-0, Fax: 069-971490-90, e-mail: info@irffm.de

Ohne unser Obligo. Wir behalten uns vor, unsere Empfehlungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Vervielfältigungen, insbesondere Kopien und Nachdrucke, nur mit schriftlicher Genehmigung von Independent Research. Die Weiterverbreitung in elektronischen Medien ist nur nach vorheriger Absprache mit dem Herausgeber gestattet. Diese Publikation stützt sich in ihrer Berichterstattung auf eigene Analysen. Als Quellen dienen internationale Nachrichtenagenturen, Zeitungen und Zeitschriften, eigene Recherchen, Veranstaltungen und Unternehmensgespräche. Trotz sorgfältiger Prüfung übernimmt Independent Research keine Haftung für Verzögerungen, Irrtümer oder Unterlassungen. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr.

Ihr Independent-Investment-Advisory

+49 (0)69 97 14 90-0