



Deutsche EuroShop AG

Kurs 11.5.2005 (9:04, Ffm.): EUR 41,45 – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **EUR 42,00 (42,00)**

Unternehmensnachrichten

Branche:	Finanzdienstleistungen	
Land:	D	
ISIN:	DE0007480204	
Bloomberg:	DEQ	
Kurs aktuell:	41,45	
	Hoch	Tief
Kurs 52 Wo.:	43,75	32,10
Marktkap. (Mio. EUR):	647,66	
Anzahl Aktien (in Mio.):	15,63	
Gewinn je Aktie: (in EUR)		
2003:	1,22	
2004:	1,78	
2005e:	1,88	
2006e:	2,01	
Kurs-Gewinn-Verhältnis:		
2004:	23,4	
2005e:	22,0	
2006e:	20,6	
Dividende:		
	in EUR:	in %:
2003:	1,92	- - -
2004:	1,92	4,6%
2005e:	2,00	4,8%
2006e:	2,00	4,8%

Tätigkeit

Die 1997 gegründete Deutsche EuroShop investiert als einzige deutsche Immobilienaktiengesellschaft ausschließlich in Shoppingcenter. Zur Zeit umfasst das Beteiligungsportfolio 14 Shoppingcenter in Innenstadtlagen sowie an etablierten Standorten im In- und europäischen Ausland.

Aktuelle Geschäftsentwicklung

Die Deutsche EuroShop AG hat gestern die Zahlen für das erste Quartal des Geschäftsjahres 2005 vorgelegt, die erstmals nach IFRS aufgestellt worden sind und sich aufgrund der nunmehr weggefallenen Abschreibungen auf die Immobilien - wie schon der Jahresabschluss 2004 - zum Teil erheblich von den im letzten Jahr publizierten HGB-Daten unterscheiden.

Deutsche EuroShop AG		
in Mio. Euro	1. Quartal	
	2004	2005
Umsatz	14,9	17,4
- zum Vorjahr in Prozent		16,9%
EBIT	13,2	13,8
- zum Vorjahr in Prozent		4,7%
EBIT-Marge	88,8%	79,5%
Jahresüberschuss	5,9	4,4
- zum Vorjahr in Prozent		-24,7%
Nettoumsatzrendite	39,7%	25,5%
Gewinn je Aktie in Euro	0,38	0,28

Der Rückgang im Periodenüberschuss ist aufgrund von Währungsumrechnungseffekte, die das Center in Ungarn betreffen, rückläufig gewesen. Bereinigt um diesen Effekt errechnet sich angabegemäß ein Plus von 11% gegenüber der Vorjahresperiode. Aber auch höhere Zinsaufwendungen, deren Anstieg auf die neu eröffneten Shoppingcenter zurückzuführen sind, haben zu dem Rückgang beigetragen.

Die bei der Vorlage der endgültigen Geschäftszahlen 2004 vorgestellte Guidance für das laufende Geschäftsjahr hat das Management aktuell bestätigt, so dass wir keine Veranlassung sehen, unsere Planungsrechnung weiter überarbeiten zu müssen.

Fazit

Die nun vorgelegten Daten zeigen eine solide Entwicklung der einzelnen Shoppingcenter der Gesellschaft und haben für uns insgesamt keine sonderlichen Überraschungsmomente beinhaltet. Mit Blick auf die hohe steuerfreie Dividendenzahlung und den Diversifikationscharakter der Aktie halten wir den Wert unverändert für ein attraktives, langfristiges Investment. Da der Kurs der Aktie jedoch nahe unserem Kursziel von 42 € liegt und somit das Kurspotenzial aus unserer Sicht eher begrenzt ist, bestätigen wir unsere Anlageeinschätzung mit Halten.

Gewinn- und Verlustrechnung

Deutsche EuroShop AG										
in Mio. Euro	2002		2003*		2004		2005e		2006e	
Umsatz	46,5	100,0%	57,9	100,0%	61,4	100,0%	70,0	100,0%	75,0	100,0%
- zum Vorjahr in Prozent	104,6%		---		6,1%		14,0%		7,1%	
Personalaufwendungen	0,5	1,1%	0,8	1,3%	0,8	1,3%	1,0	1,4%	1,3	1,7%
- zum Vorjahr in Prozent	2456,7%		---		7,5%		20,5%		30,1%	
Abschreibungen	21,6	46,5%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
- zum Vorjahr in Prozent	82,3%		---		7,7%		0,0%		7,1%	
Sonst. betrieblichen Erträge**	4,8	10,4%	1,0	1,8%	9,3	15,2%	1,4	2,0%	1,5	2,0%
- zum Vorjahr in Prozent	129,5%		---		-795,8%		85,0%		-7,1%	
Sonst. betrieblichen Aufwendungen	-12,9	-27,8%	-17,6	-30,5%	-19,3	-31,4%	-11,9	-17,0%	-12,8	-17,0%
- zum Vorjahr in Prozent	-558,7%		---		9,2%		-38,2%		7,1%	
EBIT	16,3	35,1%	40,5	70,0%	50,7	82,5%	58,5	83,6%	62,5	83,3%
- zum Vorjahr in Prozent	713,1%		---		25,1%		15,4%		6,8%	
Finanzergebnis***	-11,4	-24,6%	-12,6	-21,9%	-12,5	-20,3%	-15,8	-22,5%	-16,9	-22,5%
- zum Vorjahr in Prozent	18,4%		---		-1,2%		26,1%		7,1%	
Ergebnis vor Steuern	4,9	10,5%	27,9	48,2%	38,2	62,2%	42,8	61,1%	45,6	60,8%
- zum Vorjahr in Prozent	---		---		37,0%		12,0%		6,6%	
Steuern	7,9	17,0%	8,5	14,7%	11,8	19,1%	12,8	18,3%	13,7	18,2%
- zum Vorjahr in Prozent	---		---		38,3%		9,1%		6,6%	
Steuerquote	161,4%		30,5%		30,8%		30,0%		30,0%	
Jahresüberschuss	-3,0	-6,5%	19,4	33,5%	26,4	43,0%	29,9	42,8%	31,9	42,5%
- zum Vorjahr in Prozent	---		---		36,4%		13,3%		6,6%	
Saldo Bereinigungspositionen	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Anteile Dritter	0,1	0,3%	-0,4	-0,6%	1,3	2,1%	-0,5	-0,7%	-0,5	-0,7%
Bereinigter Jahresüberschuss	-2,9	-6,2%	19,0	32,9%	27,7	45,2%	29,4	42,0%	31,4	41,9%
- zum Vorjahr in Prozent	80,8%		---		---		6,1%		6,7%	
Anzahl der Aktien (Mio.)	15,625		15,625		15,625		15,625		15,625	
Ergebnis je Aktie in EURO	-0,18		1,22		1,78		1,88		2,01	

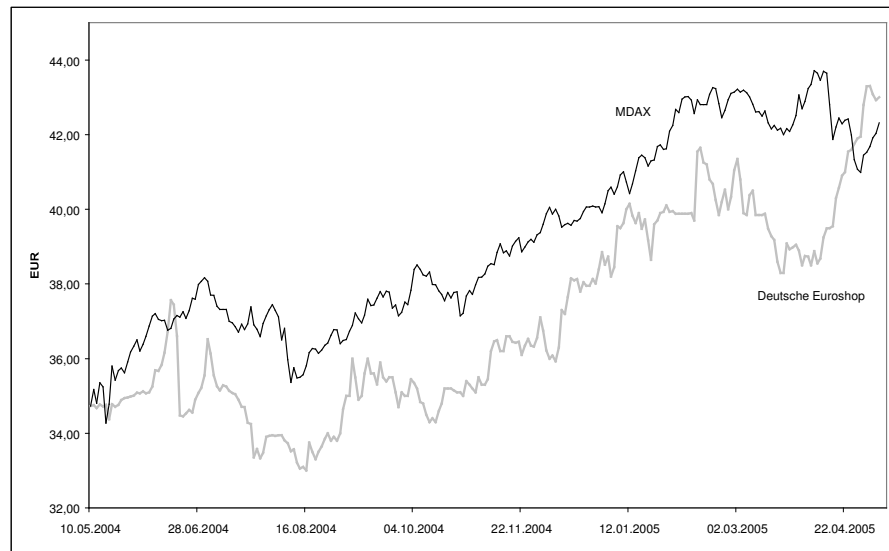
* ab 2003 nach IFRS

** in 2002 inkl. Beteiligungsergebnis

*** ab 2003 inkl. Beteiligungsergebnis und Bewertungsergebnis von Finanzinstrumenten und Immobilien



Chart



Termine

- Hauptversammlung: 23. Juni 2005
- Halbjahreszahlen: 10. August 2005
- Neun-Monats-Zahlen: 10. November 2005

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während eines Zeitraums von zwölf Monaten. Innerhalb dieses allgemeinen Rahmens bedeutet die Einstufung „Kauf“, dass die erwartete Wertentwicklung mindestens 10% ist. „Halten“ bedeutet eine Kursbewegung in einer Bandbreite von 0% bis 10%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben ist, beruhen genannte Kursziele entweder auf einer Discounted-Cash-flow-Bewertung oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die der jeweilige Analyst für vergleichbar erachtet, oder auf einer Kombination dieser beiden Analysen. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird vom Analysten unter Berücksichtigung der möglichen Entwicklung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen zwölf Monaten:

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Empfehlung	Anlageurteil	Kursziel
14.7.2004	35,00 €	Halten	38,00 €
17.8.2004	33,61 €	Kaufen	38,00 €
16.11.2004	36,50 €	Halten	39,00 €
17.1.2005	40,05 €	Halten	42,00 €
20.4.2005	40,20 €	Halten	42,00 €

Die Verteilung der Anlageempfehlungen in unserem Anlageuniversum stellt sich gegenwärtig wie folgt dar (Stand: 15.4.2005):

Anlageurteil	Basis: alle analysierten Werte	Basis: Werte mit Investmentbankingbeziehungen
Kaufen	37,2%	0,0%
Halten	45,3%	100,0%
Verkaufen	17,4%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte können mit folgenden, in diesem Research-Report genannten Gesellschaften existieren.

Gesellschaft	Disclosure
Deutsche EuroShop	- - -

1. Das Bankhaus Lampe und/oder eine Tochtergesellschaft halten eine Beteiligung in Höhe von mindestens einem Prozent des Grundkapitals an dieser Gesellschaft.
2. Das Bankhaus Lampe und/oder eine Tochtergesellschaft handeln regelmäßig in Aktien dieser Gesellschaft.
3. Das Bankhaus Lampe und/oder eine Tochtergesellschaft halten an den Aktien dieser Gesellschaft eine Netto-Verkaufsposition in Höhe von mindestens einem Prozent des Grundkapitals.
4. Das Bankhaus Lampe und/oder eine Tochtergesellschaft gehörten innerhalb der letzten fünf Jahre einem Konsortium an, das die analysierten Wertpapiere dieser Gesellschaft übernommen hat.
5. Innerhalb der letzten zwölf Monate haben das Bankhaus Lampe und/oder eine Tochtergesellschaft für diese Gesellschaft gegen Vergütung Dienstleistungen im Investment Banking oder Bankberatungsleistungen erbracht.
6. Das Bankhaus Lampe und/oder eine Tochtergesellschaft sind Marketmaker für Wertpapiere dieser Gesellschaft.
7. Das Bankhaus Lampe und/oder eine Tochtergesellschaft treten für diese Gesellschaft als Makler (Corporate Broker) auf.
8. Der Verfasser oder einer seiner Mitarbeiter halten unmittelbar Wertpapiere oder hierauf bezogene Derivate dieser Gesellschaft.
9. Ein Mitglied der Geschäftsleitung oder ein Mitarbeiter des Bankhaus Lampe und/oder einer Tochtergesellschaft sind Mitglied im Vorstand/Aufsichtsrat dieser Gesellschaft.
10. Das Bankhaus Lampe und/oder eine Tochtergesellschaft erwarten bzw. streben in den nächsten drei Monaten Vergütungen von dieser Gesellschaft für Dienstleistungen im Investment Banking an.
11. Die Bewertungsaussagen in dieser Finanzanalyse sind vor der Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert worden.
12. Diese Studie ist im Auftrag der hier beschriebenen Gesellschaft entgeltlich erstellt worden.

Zuständige Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die wir als zuverlässig erachten. Wir können jedoch keine Gewähr für die Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit übernehmen. Alle Meinungen und Bewertungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Die Veröffentlichung dient ausschließlich **Informationszwecken**. Die Inhalte sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren zu verstehen. Ob die in dieser Studie enthaltene Anlageempfehlung für Sie im Hinblick auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse geeignet ist, sollten Sie vor einer konkreten Anlageentscheidung mit dem Anlageberater Ihrer Bank klären.

Diese Veröffentlichung richtet sich nur an Personen, die in der Bundesrepublik Deutschland ihren dauerhaften Wohnsitz haben. Sie richtet sich ausdrücklich nicht an Personen in Ländern/Jurisdiktionen, in denen die Veröffentlichung dieser Informationen oder der Vertrieb der in dieser Studie analysierten Wertpapiere verboten ist. Personen, die solchen Beschränkungen etwa im Hinblick auf ihren Wohnsitz, ihre Nationalität oder andere Gründe unterliegen, dürfen diese Information nicht nutzen.

Weder diese Veröffentlichung noch eine Kopie dieser Veröffentlichung, auch nicht auszugsweise, darf ohne vorherige schriftliche Erlaubnis der Bankhaus Lampe KG an unberechtigte Personen oder Unternehmen verteilt oder übermittelt werden.

11. Mai 2005

Roland Könen, CIIA, CEFA

Tel.: 0211/4952-637 Fax: -494

roland.koenen@lampebank.de