

AKTIENANALYSE

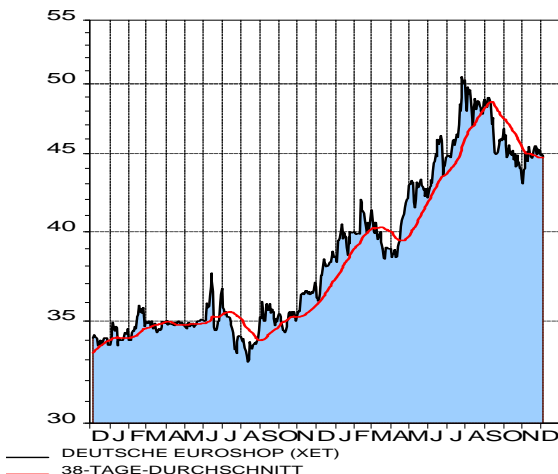
Aktuelle Empfehlung der Hamburger Sparkasse

06.12.2005

Deutsche EuroShop AG Halten (Unveränderte Einstufung)

...baut Bestand an Shopping-Centern aus

ISIN: DE0007480204
Reuterskürzel: DEQn.DE
www.deutsche-euroshop.de



Unternehmensprofil

Die im Januar 2001 erstmals am Aktienmarkt notierte Deutsche EuroShop AG (DES) notiert seit September 2004 im MDAX. Das Hamburger Unternehmen ist die einzige deutsche Immobilien AG, deren Anlagestrategie ausschließlich auf Investitionen in Shopping-Center fokussiert ist. Die eingegangenen Beteiligungen liegen zumeist in etablierten Innenstadtlagen überregional bedeutender Ballungsgebiete mit einem nachhaltigen Einzugsgebiet von über 300.000 Einwohnern. Das Objekt-Management wird von regional erfahrenen Center-Spezialisten (z. B. ECE) übernommen. Das Beteiligungsportfolio umfasst derzeit 16 Shopping-Center. Zu den jüngsten Objekten zählen die Stadtgalerie Hameln sowie das Rathaus-Center Dessau. Bei einem extern durchgeführten Immobilien-Rating erhielt die DES die Note A („sehr gut“).

Stärken-/Schwächen-Profil

- + Langjährige Erfahrung des Managements
- + Klare Objektfokussierung auf Shopping-Center
- + Langfristig angelegtes Dividendenkonzept mit einer attraktiven steuerfreien Dividende
- + Langfristige Mietverträge, hoher Vermietungsstand, breite Mieterstruktur
- + Shopping-Center haben sich positiver als andere Immobilienarten entwickelt
- Risiken durch Immobilienpreis-, Miet-, Zins-, Währungsentwicklung sowie Sanierungsaufwendungen
- Weiteres Wachstum abhängig von den Preisentwicklungen für Shopping-Center

Branche		Immobilien	
Kurs am 06.12.2005		44,76 EUR	
Hoch/Tief seit 52 Wochen		52,20 / 35,65 EUR	
Erg. je Aktie (EUR)	2004	2005(e)	2006(e)
aktuell (bisher)	1,78	1,85 (1,70)	2,15
KGV	23,0		19,8
Dividende 2005e (Div.-Rendite)		2,00 EUR (4,5 %)	
Marktkapitalisierung / Free Float		770,0 Mio. EUR / 79,0 %	
Konzernkennzahlen in Mio. EUR		Q3/05	% Vj.
Umsatzerlöse		53,3	+ 17,6
Ergebnis vor Zinsen u. Steuern		42,9	+ 8,0
Ergebnis der gew. Geschäftstätigkeit		22,1	+ 0,3
Jahresüberschuss		13,7	- 8,5
Index / Handelbarkeit		MDAX, sehr gut handelbar	

Analyse

Die Deutsche Euroshop AG (DES) hat innerhalb des 2. Halbjahres 2005 ihren Bestand an Shopping-Centern sowie bestehenden Beteiligungen deutlich ausgebaut. So wurde die Stadtgalerie Hameln, die im Frühjahr 2008 eröffnet werden soll, zu 94,9 % erworben. Das Investitionsvolumen beträgt ca. 82 Mio. EUR. Des Weiteren kaufte das Unternehmen für mehr als 100 Mio. EUR das Rathaus-Center in Dessau. Die jährliche Anfangsrendite liegt bei rund 7 %. Neben Neuzugängen wurden die Beteiligungsquoten bei einigen Objekten erhöht. So stockte DES seine Anteile am Main-Taunus-Zentrum (43,1 %), dem Rhein-Neckar-Zentrum (99,8 %) sowie dem französischen Center Annemasse (99,8 %) in einem Gesamtumfang von 20 Mio. EUR auf. Zur Finanzierung der Vorhaben sowie weiteren zukünftigen Maßnahmen wurde eine Kapitalerhöhung erfolgreich durchgeführt. Unter Ausschluss des Bezugsrechts erhöhte das Unternehmen das Grundkapital um rund 10 %. Bei einem Preis von 43 EUR je Aktie floss der DES ein Bruttoemissionserlös von ca. 67,2 Mio. EUR zu. Im Zuge der Berichterstattung für das 3. Quartal hob der Vorstand die Prognose für 2005 an. Die Umsatzerlöse sollen auf 71 bis 72 Mio. EUR angehoben werden. Währungsbereinigt soll das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit innerhalb der Korridors von 30 bis 32 Mio. EUR liegen. Dementsprechend beabsichtigt das Management die steuerfreie Dividende auf 2,00 zu erhöhen.

Die jüngst getätigten Maßnahmen der Deutschen EuroShop AG unterstreichen die Wachstumsstrategie. Der erfolgreiche Geschäftsverlauf spiegelt sich im Kursverlauf sowie der erhöhten Dividende eindeutig wider. Dennoch sehen wir das Potenzial von Immobilienaktien gegenwärtig als begrenzt an und bestätigen somit unsere „Halten“-Empfehlung.