

**Rede von  
Vorstand Olaf Borkers  
anlässlich der ordentlichen (virtuellen) Hauptversammlung  
der Deutsche EuroShop AG  
am 30. August 2022 in Hamburg**

Es gilt das gesprochene Wort.

## **Chart 0: Titelblatt**

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,  
meine sehr verehrten Damen und Herren,

ich begrüße Sie sehr herzlich zur ordentlichen Hauptversammlung der Deutsche EuroShop AG.

In der Vergangenheit waren Sie es gewohnt, dass Sie von zwei Vorständen begrüßt und über das abgelaufene Geschäftsjahr informiert werden. Das soll auch in Zukunft wieder so sein, doch in diesem Jahr gab es für unser Unternehmen einige nicht vorhersehbare Veränderungen. Zum einen ist mein Vorstandskollege erkrankt und hat sich mit dem Aufsichtsrat auf die vorzeitige Beendigung seines Dienstvertrags verständigt.

Lieber Wilhelm – wir alle schicken Dir auch auf diesem Weg die besten Genesungswünsche – alles Gute!

Auch ich werde der Gesellschaft nicht mehr langfristig für eine Fortsetzung der Zusammenarbeit zur Verfügung zu stehen, doch dazu noch kurz am Ende meines Vortrags.

Zum anderen gab es ein Übernahmeangebot für die Deutsche EuroShop. Zu diesem großen und für die Zukunft wichtigen Themenkomplex äußere ich mich später, nachdem ich Ihnen über das Geschäftsjahr 2021 Bericht erstattet habe. Uns allen ist bewusst, dass dies acht Monate nach Geschäftsjahresende und den erwähnten Veränderungen nur noch eher peripher von Interesse ist, aber es ist nun einmal die Basis für unsere heutige Hauptversammlung und den Dividendenbeschluss.

Ich werde mich möglichst kurz fassen – ohne Wesentliches zu übergehen.

Meine sehr verehrten Damen und Herren,  
meine Themen für die heutige Hauptversammlung sind folgende:

## **Chart 1: Agenda – Hauptversammlung 2022**

Beginnen werde ich mit den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen des Jahres 2021 und mit aktuellen Prognosen für gesamtwirtschaftliche Kennzahlen für 2022 – bei aller Unsicherheit, die mit dem Krieg in der Ukraine zusätzlich hinzugekommen ist. Mit dem Wort „Corona“ werde ich Sie heute leider nicht verschonen können – auch wenn die Lage aktuell deutlich besser ist als 2021.

Nach den Rahmenbedingungen werde ich Ihnen die Geschäftsergebnisse erläutern. Dabei werde ich auf die Entwicklungen unserer Investments und auf das Bewertungsergebnis eingehen. Anschließend werde ich mich zu unserer Bilanzstruktur und zu unseren Finanzierungen äußern.

Daraufhin gebe ich Ihnen einen Situationsbericht aus unseren Centern. Dabei präsentiere ich Ihnen unter anderem die Entwicklung der Kundenfrequenzen, der Mieterumsätze und unserer laufenden Mieteinnahmen.

Auf die Entwicklung unseres Aktienkurses werde ich ebenfalls eingehen, das hat eine gewisse Tradition und ist für Aktionäre natürlich immer interessant. Und wie uns die Aktienkursentwicklung in den letzten Wochen gezeigt hat, könnte es auch noch nach der Übernahme interessant bleiben.

Abschließen werde ich mit einem kurzen Ausblick und ein paar persönlichen Worten. Danach kommen wir zu Ihren Fragen, die uns erreicht haben. Um Ihnen die Möglichkeit zu geben, direkt auf meine Ausführungen Bezug zu nehmen, haben wir meine Rede fünf Tage vor der Hauptversammlung veröffentlicht. Dadurch konnten Sie Ihre Fragen auch auf die Inhalte meiner Rede ausrichten. Wir haben von Ihnen, unseren Aktionärinnen und Aktionären sowie den Schutzvereinigungen, Fragen erhalten, die wir – d.h. Herr Strecker und ich – im Anschluss an meinen Vortrag beantworten werden.

Beginnen wir mit der Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im letzten Geschäftsjahr.

## **Chart 2: Rahmenbedingungen 2021**

Nachdem das deutsche Bruttoinlandsprodukt 2020 coronabedingt noch um [rund] 5 % eingebrochen war, erholte es sich 2021 um 2,7 %. Dennoch lag die Wirtschaftsleistung damit um 2,0 % unter dem Vor-Corona-Jahr 2019.

Die Öffnungsschritte im Frühsommer 2021 belebten die Nachfrage nach neuen Beschäftigten, so dass die Zahl der Arbeitslosen sich auf einen Jahresdurchschnitt von 2,6 Millionen reduzierte. Dies entsprach einer Arbeitslosenquote von 5,7 % nach 5,9 % im Vorjahr. Nach dem bisherigen Höchststand von 6 Millionen Personen in Kurzarbeit im April 2020 hat sich die jahresdurchschnittliche Kurzarbeiterzahl von 2,94 Millionen auf 1,85 Millionen reduziert.

2021 begannen die Verbraucherpreise in Deutschland deutlicher zu steigen - gegenüber 2020 um 3,1 %. Ursächlich hierfür waren u. a. Basiseffekte wie die temporäre Senkung der Mehrwertsteuersätze im 2. Halbjahr 2020. Energieprodukte verteuerten sich 2021 um 10,4 %, ein Anstieg, der uns dieses Jahr nicht im Geringsten beunruhigen würde.

Die privaten Konsumausgaben stabilisierten sich 2021 auf dem niedrigen Niveau des Vorjahres, der Erwerb langlebiger Gebrauchsgüter ging zurück, hingegen stiegen die privaten Konsumausgaben für kurzlebige Konsumgüter, und auch für Reisen wurde wieder mehr ausgegeben.

In Deutschland konnte der Einzelhandel seinen Umsatz real um 0,7 % steigern. Dieses minimale Wachstum war – aufgrund der langen Geschäftsschließungen nicht überraschend – durch einen Zuwachs um erneut ca. 20 % im Onlinehandel geprägt. Der schon in der Vergangenheit kontinuierlich und stark gewachsene Onlinehandel hat auch im zweiten Jahr der Corona-Pandemie durch das Ausweichen der Konsumenten auf diese Einkaufsoption einen weiteren Wachstumsschub erhalten.

## **Chart 3: Shoppingcenter-Immobilienmarkt**

Investitionen in deutsche Shoppingcenter summierten sich – nach Berechnungen des Immobilienmaklers CBRE – im Gesamtjahr 2021 auf rund 0,93 Mrd. €, was einem weiteren Rückgang von 38 % gegenüber dem bereits niedrigen Niveau des Vorjahres von 1,5 Mrd. € entspricht. JLL konstatierte für das Teilsegment Shoppingcenter eine anhaltende Käufer-Zurückhaltung, da diese – ebenso wie Warenhäuser und innerstädtische Geschäftshäuser – substanziell unter pandemiebedingten Einschränkungen litten. Der Anteil von Shoppingcentern am Investitionsvolumen für Einzelhandelsimmobilien lag daher 2021 nur bei 9,8 %.

JLL beobachtete einen Rückgang bzw. eine stabile Entwicklung der Spitzenrenditen in den einzelnen Sektoren. Für die Top-Shoppingcenter in Deutschland lagen die Spitzenrenditen zum Jahresende unverändert bei durchschnittlich 4,85 %.

#### **Chart 4: Aktuelle Entwicklungen 2022**

Der aktuelle volkswirtschaftliche Ausblick hat bedauerlicherweise weitere Belastungsfaktoren zu berücksichtigen – vor allem den Krieg in der Ukraine mit all seinen Folgen für die Weltwirtschaft.

Die Bundesregierung erwartete in ihrem Ende Januar 2022 (vor Ausbruch des Ukrainekrieges) veröffentlichten Jahreswirtschaftsbericht ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 3,6 % für das laufende Jahr. Im April hat sie die Prognose auf 2,2 % gesenkt. Für die Inflation rechnet die Bundesregierung inzwischen mit durchschnittlich 6,1 %.

Die Prognoseunsicherheit ist durch den Krieg stark gestiegen, aber der Vollständigkeit halber möchte ich die weiteren Erwartungen zumindest nennen, auch wenn sie überwiegend vor dem Beginn der russischen Invasion erstellt wurden. Die Erholung am Arbeitsmarkt sollte sich trotz konjunktureller Schwächen aufgrund von Lieferengpässen und coronabedingten Einschränkungen im Dienstleistungsbereich fortsetzen. Es wurde mit einer weiteren Reduzierung der Arbeitslosenquote von 5,7 % auf 5,1 % gerechnet. Die steigende Erwerbstätigkeit und höhere Löhne sollten ein kräftiges Wachstum beim privaten Konsum ermöglichen (Projektion: +6,0 %).

Das waren die Prognosen von Anfang 2022. Vor wenigen Wochen hat die GfK dagegen berichtet, dass sich die – Zitat: „Talfahrt der deutschen Verbraucherstimmung“ fortgesetzt hat und auf einem Allzeittief angelangt sei.

Meine Damen und Herren,

dies waren viele wichtige volkswirtschaftliche Zahlen. Sie belegen, wie sich die Situation für unser Unternehmen substanziell verändert hat. Wir stellen uns darauf ein und die Deutsche EuroShop ist gut gerüstet. Es bleibt aber anspruchsvoll.

Nun präsentiere ich Ihnen die Ergebnisse unseres Geschäftsjahres 2021, die wir vor dem Hintergrund der eben beschriebenen Rahmenbedingungen erzielt haben.

#### **Chart 5: Pandemie beeinflusste Umsatzerlöse**

Fangen wir mit der Gewinn- und Verlustrechnung und hiermit dem Umsatz an: Dieser sank im Konzern im Geschäftsjahr 2021 gegenüber dem Vorjahr um 5,5 % von 224,1 Mio. € auf 211,8 Mio. €. Hier wirkten sich insbesondere die mit den Mietern vereinbarten Mietzugeständnisse aus, die in der Regel einen Mietverzicht in Höhe von 50 % für die Schließungsphasen vorsahen. Des Weiteren resultierten aus der Corona-Pandemie Ausfälle von in Zahlungsschwierigkeiten geratenen Mietern, ein teilweiser Wegfall von Umsatzmieten, längere Nachvermietungszeiten und höhere Leerstände sowie im Durchschnitt angepasste Mietkonditionen. Dies waren weitere Faktoren für den Rückgang der Umsatzerlöse und die verschlechterte Ertragslage.

Bedenken Sie dabei bitte: im Geschäftsjahr 2020 war ein Großteil der Shops in unseren Centern durch den angeordneten Lockdown für etwa zwei Monate geschlossen. Im Geschäftsjahr 2021 waren es fast unvorstellbare fünf Monate.

Die operativen Centeraufwendungen, die im Wesentlichen Centermanagement-Honorare, nicht umlegbare Nebenkosten, Grundsteuern, Gebäudeversicherungen und Instandhaltungen umfassen, haben sich im Vergleich zum Vorjahr um 15,1 % erhöht. Ursache hierfür waren höhere leerstandsbedingte, nicht umlegbare Nebenkosten, die trotz der umgehend eingeleiteten Kostensenkungsmaßnahmen nicht vollständig kompensiert werden konnten.

Die Wertberichtigungen und Ausbuchungen von Forderungen haben auch 2021 mit 25,0 Mio. € das Ergebnis deutlich belastet. Im Jahr davor waren es 29,2 Mio. €. Die sonstigen betrieblichen Erträge, die im Wesentlichen aus der Auflösung von Rückstellungen, aus Erstattungen und Schadensersatzzahlungen, aus Erträgen aus in Vorjahren wertberichtigten Mietforderungen sowie aus Nachzahlungen im Rahmen von Nebenkostenabrechnungen resultierten, beliefen sich auf 6,3 Mio. € und lagen damit oberhalb des Vorjahres. Dabei wirkten sich eine ertragswirksam vereinnahmte Corona-Beihilfe in Höhe von 2,0 Mio. € sowie die Rückerstattung eines geleisteten Straßenausbaubeitrages aus 2018 in Höhe von 0,5 Mio. € positiv aus.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen, bei denen es sich größtenteils um allgemeine Kosten der Verwaltung und Personalkosten handelte, lagen mit 7,9 Mio. € auf Vorjahresniveau (7,8 Mio. €).

#### **Chart 6: EBIT unterhalb des Vorjahres**

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern, kurz EBIT, lag mit 152,5 Mio. € unter den 161,2 Mio. € des Vorjahres, was im Wesentlichen auf den coronabedingten Umsatzrückgang sowie die Ausbuchung und Wertberichtigung der aufgelaufenen Mietrückstände zurückzuführen ist.

#### **Chart 7: Finanzergebnis ohne Bewertungseffekte verbessert**

Das Finanzergebnis (ohne Bewertungsergebnis) hat sich mit -26,9 Mio. € gegenüber dem Vorjahr verbessert. Das operative at-equity-Ergebnis war zwar wiederum durch coronabedingte Wertberichtigungen auf Mietforderungen und Umsatzausfälle negativ belastet, jedoch war der Effekt geringer als im Vorjahr. Zudem wirkte sich eine günstigere Anschlussfinanzierung positiv auf das at-equity-Ergebnis aus. Den Zinsaufwand der Konzerngesellschaften konnten wir um weitere 4,5 Mio. € senken. Hier wirkten sich insbesondere die mit niedrigeren Zinssätzen vereinbarten Anschlussfinanzierungen für die City-Arkaden Wuppertal, das Billstedt-Center und die City-Galerie Wolfsburg positiv aus.

### **Chart 8: EBT ohne Bewertung sinkt**

Die Verbesserung des Finanzergebnisses (ohne Bewertungsergebnis) konnte den Rückgang des EBIT nicht kompensieren, so dass sich das EBT (ohne Bewertungsergebnis) im Vorjahresvergleich von 127,6 Mio. € auf 125,6 Mio. € um 1,6 % reduzierte.

### **Chart 9: Entwicklung der Funds from Operations**

Die Funds from Operations – kurz FFO – dienen der Finanzierung unserer laufenden Investitionen in Bestandsobjekte, der planmäßigen Tilgung unserer langfristigen Bankdarlehen sowie als Basis für Dividendenausschüttungen.

Wesentliche nicht zur operativen Tätigkeit des Konzerns gehörende Einmaleffekte werden bei der Ermittlung der FFO eliminiert. 2021 reduzierten sich die FFO leicht von 123,3 Mio. € auf 122,3 Mio. € bzw. je Aktie um 0,02 € auf 1,98 €. Als ertragsbasierte Zahl spiegeln die FFO den aktuell deutlichen Anstieg der Mietaußenstände nicht wider, so dass ergänzend die Analyse des Zahlungsverhaltens der Mieter, ausgedrückt in der Collection Ratio, notwendig ist. Diese lag 2021 durchschnittlich bei 94,8 % – nach 89,6 % im Jahr zuvor. Ich werde auf diese wichtige Kennzahl später noch ausführlicher eingehen.

Nach der Erläuterung der operativen Zahlen komme ich jetzt zum Bewertungsergebnis und werde dann zum Konzernergebnis überleiten.

### **Chart 10: Bewertungsergebnis nur noch leicht negativ**

Die Corona-Pandemie hatte sich – wie im Vorjahr – ebenfalls negativ auf die Bewertung des Immobilienvermögens des Konzerns ausgewirkt. Der Einfluss der anhaltenden Pandemie ist auch nach der Wiedereröffnung des Einzelhandels und der Gastronomie weiter spürbar und hat zu einer weiteren Anpassung der Immobilienwerte geführt.



Das Bewertungsergebnis belief sich im Berichtsjahr auf -54,7 Mio. € – nach -429,6 Mio. € im Vorjahr. Von dem Bewertungsverlust auf das Immobilienvermögen entfielen, nach Berücksichtigung des Anteils der Fremdgesellschafter, -58,8 Mio. € auf die Bewertung des im Konzern ausgewiesenen Immobilienvermögens und 4,1 Mio. € auf die Bewertung des Immobilienvermögens der nach at-equity bilanzierten Gemeinschaftsunternehmen.

Im Durchschnitt wurden unsere Konzernimmobilien nach Berücksichtigung der laufenden Investitionen um 1,5 % abgewertet, wobei die Bandbreite der Bewertungsänderungen zwischen -7,9 % und +2,9 % lag. Bei im Geschäftsjahresverlauf aufgrund von fehlenden Markttransaktionen weitgehend unveränderten Markttrenditen wirkten sich hier insbesondere angepasste Marktmieten und längere Nachvermietungszeiträume aus. Der Vermietungsstand lag zum Jahresende bei 94,3 %, ein Rückgang um 1,1 Prozentpunkte.

#### **Chart 11: Nettoanfangsrendite des Portfolios steigt leicht auf 5,45 %**

Die gutachterliche Nettoanfangsrendite unseres Portfolios – die Net Initial Yield – erhöhte sich 2021 um rund vier Basispunkte von 5,41 % auf 5,45 %. Die Nettoanfangsrendite ist die Rendite, die ein potenzieller Käufer unseres Shoppingcenterportfolios zu den festgestellten Buchwerten und unter Berücksichtigung üblicher Anschaffungsnebenkosten erzielen könnte.

#### **Chart 12: Investitionsprogramme fortgesetzt**

Zur bestmöglichen Erhaltung des Wertes unseres Bestandsportfolios sind regelmäßig Investitionen nötig, die auch bei der Immobilienbewertung eine wichtige Rolle spielen. Die während der Pandemie weitgehend pausierenden, mehrjährigen „At-your-Service“- und „Mall Beautification“-Investitionsprogramme haben wir in der zweiten Jahreshälfte fortsetzen können.

In Summe haben wir – nach 15,1 Mio. € im Vorjahr – 2021 rund 18,7 Mio. € investiert. Wir gehen davon aus, dass unser Investitionsbedarf insbesondere aufgrund der verstärkt notwendigen Vermietungsaktivitäten in den nächsten Jahren höher sein wird.

Auch werden staatliche Auflagen zur Erlangung einer Klimaneutralität bis zum Jahr 2045 im Gebäudesektor zu nennenswerten Investitionen in unsere Shoppingcenter führen.

### **Chart 13: EBT & Steuern**

Zusammenfassend ergibt sich aus dem operativen Ergebnis, dem Finanzergebnis sowie dem Bewertungsergebnis ein Gesamtergebnis des Konzerns von 70,7 Mio. € vor Steuern.

Die effektiven Ertragssteueraufwendungen lagen mit 3,3 Mio. € um eine Million unter dem Vorjahresniveau. Die latenten Steuerrückstellungen, inklusive des im at-equity-Ergebnis enthaltenen Anteils, wurden im Berichtsjahr als Folge der Abschreibungen der Steuerbilanzwerte und des Rückgangs der Immobilienverkehrswerte um 7,6 Mio. € erhöht.

### **Chart 14: Konzernergebnis und Ergebnis je Aktie**

Das Konzernergebnis lag mit 59,9 Mio. € deutlich um 311,7 Mio. € über der Vergleichsperiode, in der ein signifikant höherer Bewertungsverlust verzeichnet wurde. Das Ergebnis je Aktie erhöhte sich entsprechend von -4,07 € um 5,04 € auf 0,97 €.

Meine sehr verehrten Damen und Herren,  
ich komme nun auf unsere Bilanz zu sprechen.

Sie ist unverändert ein wertvolles Asset in diesen Zeiten.

### **Chart 15: Bilanzstruktur**

Im Berichtsjahr stieg die Bilanzsumme des Konzerns geringfügig um 41,4 Mio. € auf 4,28 Mrd. €.

Das Eigenkapital des Konzerns inklusive der Fremdgegesellschafter lag zum Ende des Berichtsjahres mit 2,38 Mrd. € um 63 Mio. € über dem des Vorjahres. Die Eigenkapitalquote belief sich zum Jahresende auf sehr solide 55,6 %.

Die langfristigen Verpflichtungen reduzierten sich weiter um insgesamt 89,7 Mio. € auf 1,62 Mrd. €, im Wesentlichen durch die Umgliederung der 2022 auslaufenden Darlehen in die kurzfristigen Verpflichtungen sowie aufgrund des Saldos aus planmäßigen Tilgungen und der Neuaufnahme von langfristigen Darlehen.

### **Chart 16: Substanzwert: EPRA Net Tangible Assets (NTA)**

Zum Abschluss meines Berichts über die Ergebnisse der Deutsche EuroShop für 2021 komme ich zum EPRA Net Tangible Assets oder NTA, früher bekannt als EPRA NAV.

Der NTA, der den Substanzwert unseres Unternehmens darstellt, belief sich zum 31. Dezember 2021 auf 2,374 Mrd.. € und liegt damit 2,8 % über dem Vorjahresniveau.

### **Chart 17: Erstes Halbjahr 2022 könnte Trendumkehr signalisieren**

So viel zum Geschäftsjahr 2021. Die Geschäftszahlen des 1. Halbjahres 2022 machen Hoffnung, dass die Deutsche EuroShop die Pandemie gut „abgewettert“ hat.

Wir konnten in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres ein positives Ergebnis von 46,2 Mio. € erzielen, das um 25,5 % über dem Vorjahreshalbjahr lag. Allerdings war das Vorjahr auch massiv von Corona-Effekten belastet.

Zu den wesentlichen noch für das erste Halbjahr zu nennenden Kennzahlen gehören die Funds from Operations. Parallel zu den Ertragszahlen stiegen diese von 0,88 € um knapp 23 % auf 1,08 € je Aktie. Die Konzernliquidität stieg bei einer Collection Ratio von 98 % um 49 Mio. € auf 377,8 Mio. €. Die Kasse ist damit gut gefüllt. Und in diesem Zusammenhang sei auch erwähnt: Wir müssen mittlerweile keine Negativzinsen mehr bezahlen.

Abschließend komme ich zu unseren Bilanzrelationen. Diese sind – wie bereits eingehend erläutert – weiter solide und die wichtige Loan-to-Value-Kennzahl, kurz LTV, die das Verhältnis der Nettoverschuldung zum Marktwert der Immobilien beschreibt, liegt aktuell bei 29,0 % bzw. bei 31,7 % auf Basis der anteiligen

Beteiligungsquoten der Gesellschaft an den Immobilien und Darlehen. Damit ist unser Verschuldungsniveau weiterhin niedrig, genau genommen so niedrig wie nie zuvor.

## **Chart 18: Finanzierung**

Meine Damen und Herren,

nach dieser Präsentation der Geschäftszahlen und der Bilanz komme ich zu den wichtigen Themen der Finanzierung und Liquidität.

Das Portfolio unserer konsolidierten Darlehen belief sich per 31. Dezember 2021 auf 1,5 Mrd. €, die für durchschnittlich 4,7 Jahre zu 2,09 % per annum gesichert waren. Die Deutsche EuroShop unterhält Kreditverbindungen mit 22 Banken und Sparkassen. Dabei handelt es sich um Kreditinstitute aus Deutschland, Österreich und der Tschechischen Republik. Zum Bilanzstichtag waren von 20 Darlehen im Konzern bei 14 Darlehen Kreditaufgaben, sogenannte Covenants, mit den Banken vereinbart. Alle Auflagen wurden am Bilanzstichtag und auch am 30. Juni 2022 eingehalten oder sehr vereinzelt von den Banken partnerschaftlich ausgesetzt.

Unsere Liquiditätsdisziplin, die auch den Ausfall bzw. die Reduzierung der Dividenden 2020 und 2021 mit sich brachte, hat uns sehr bei den Gesprächen und Verhandlungen über die Anschlussfinanzierungen und den Financial Covenants geholfen. Wir befinden uns in einer Position der Stabilität, aus der wir gleichzeitig flexibel agieren können.

Insgesamt haben wir 2021 vier Darlehen mit einem Gesamtvolumen von 191 Mio. € mit unseren Bankenpartnern für weitere zehn Jahre prolongiert bzw. refinanziert. Und im laufenden Geschäftsjahr haben wir bereits alle anstehenden Anschlussfinanzierungen dieses Jahres abgeschlossen. Das Volumen beläuft sich auf insgesamt 224 Mio. €. Durch die unterzeichneten Verträge profitiert die Gesellschaft zukünftig jährlich von Zinsersparnissen in Höhe von ca. 0,5 Mio. €. Der Zinsaufwand für 2022 wird im Vergleich zum Vorjahr um ca. 3,2 Mio. € geringer ausfallen.

In diesem Jahr stehen keine weiteren Darlehensfälligkeiten mehr an. Für die einzige im Jahr 2023 anstehende Anschlussfinanzierung in Höhe von 209 Mio. € für das Main-Taunus-Zentrum hat sich die Gesellschaft bereits mit einem Bankenkonsortium auf den Konditionenrahmen geeinigt. Wir verhandeln zur Zeit konkret den neuen Darlehensvertrag. Der Zinssatz für das aktuelle Darlehen beträgt 2,99 %.

Bis September 2025 stehen dann keine weiteren Anschlussfinanzierungen mehr an.

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,  
ich möchte Ihnen nun berichten, wie unsere Center und unsere Mieter aus der Pandemie kommen.

### **Chart 19: Geschäftsschließungen 2021 länger als 2020**

In der ersten Jahreshälfte 2021 war ein Großteil der stationären Geschäfte in unseren Centern viele Monate lang komplett geschlossen. Ausgenommen davon waren nur Lebensmittelgeschäfte und Geschäfte des täglichen Bedarfs. Diese machen jedoch nur rund 10 % unserer Mieter aus. Die Unterschiede der Anzahl der Schließungstage bzw. der Art der Auflagen in den Ländern, bzw. für Deutschland in den Bundesländern und einzelnen Bezirken, waren bzw. sind immer noch sehr vielfältig. Nimmt man einen zumindest grundsätzlich möglichen Geschäftsbetrieb unter Maskenpflicht und unter realitätsnahen, d.h. nicht zu strikten, Begrenzungen von Kundenzahlen in den Centern und Shops als Vergleichsmaßstab, so ergab sich bis Ende Mai 2021 für unser Portfolio folgende Situation: Ungarn und Österreich hatten seit Beginn der Corona-Pandemie 68 bzw. 111 Schließungstage. In Polen gab es bei dieser Betrachtungsweise sogar 159 Schließungstage. Und noch einmal deutlich höher waren die Zahlen, wie eingangs bereits erwähnt, in unserem Heimatmarkt Deutschland mit 187 Tagen. Den traurigen Rekord hält die Tschechische Republik mit 235 Schließungstagen.

### **Chart 20: Besucherfrequenzen nähern sich dem Vor-Pandemie-Niveau**

Sehr geehrte Damen und Herren,

die sehr guten Lagen unserer Shoppingcenter und ihre hohe Attraktivität gehören zu den großen Stärken der Deutsche EuroShop. Das hat sich nicht geändert, auch wenn die Besucherfrequenzen temporär durch die Ausnahmesituation der Pandemie empfindlich gesunken sind. Im letzten Jahr konnten wir immerhin 109 Mio. Menschen in unseren Centern begrüßen, nach 122 Mio. Kunden im Jahr 2020. Wie an einem Fieberthermometer lassen sich am Verlauf der Kundenzahlen in unseren Centern der Pandemieverlauf und die Geschäftsschließungen ablesen. Während des ersten Lockdowns sanken sie im Durchschnitt im April 2020 auf unter 30 % ihres Normalniveaus und erholten sich dann bis zum Herbst wieder auf ein Niveau von bis zu 80 %.

Mit Beginn der erneuten Lockdowns Ende 2020 sanken auch die Kundenzahlen wieder, und zwar um rund zwei Drittel, und steigen erst seit Ende April 2021 wieder an. Mit den Wiedereröffnungen verbesserte sich die Situation weiter mit einem klar positiven Trend. Im Juli dieses Jahres stiegen die Besucherfrequenzen bereits auf durchschnittlich rund 87 % des Vor-Corona-Niveaus – in einem seit Dezember anhaltenden Aufwärtstrend.

### **Chart 21: Einzelhandelsumsätze erholen sich**

Neben den Kundenfrequenzen sind die von unseren Mietern erzielten Umsätze eine wichtige Basis für den Geschäftserfolg. Diese Umsätze waren von den Schließungszeiten stark betroffen.

Im ersten Quartal 2021 lagen die Umsätze in den deutschen Centern knapp 65 % unter denen von 2019, das war das schwierigste Quartal für unsere Mieter. Im zweiten Quartal stiegen die Umsätze in Deutschland auf ca. 58 % des Vorpandemieniveaus und im dritten Quartal sogar auf 88 %, bevor im wichtigen Schlussquartal teilweise wieder restriktive Auflagen eingeführt wurden, die nur Umsätze zuließen, die etwa 84 % des Umsatzniveaus vom 4. Quartal 2019 entsprachen.

In der ersten Hälfte des laufenden Geschäftsjahres konnten sich die Umsätze unserer Mieter wieder auf etwa 87 % der Normalniveaus erholen. Im Juni lagen sie schon bei

über 95 %. Man muss aber feststellen, dass die Situation in unseren deutschen Centern noch nicht auf dem hohen Erholungsniveau unserer ausländischen Center ist.

### **Chart 22: Collection Ratio stimmt zuversichtlich**

Die zyklische Entwicklung des bisherigen Pandemieverlaufs lässt sich auch an der Kennzahl ablesen, die das Zahlungsverhalten unserer Mieter widerspiegelt. Dies wird in der sogenannten Collection Ratio abgebildet, also in dem Verhältnis der Zahlungseingänge zu den in Rechnung gestellten Beträgen. In diese Zahl fließen die gesamten Zahlungen nach Berücksichtigung coronabedingter Mietkonzessionen ein: d.h. die Mieten, Nebenkosten und Werbebeiträge. Normalerweise liegt diese Zahl nahe 100 %. Das heißt: nahezu alle Mieter zahlten die in von uns in Rechnung gestellte Miete. 2021 sank die Collection Ratio jedoch im 1. Quartal auf 89 % und im 2. Quartal auf 93 %. Nach der vollständigen Wiedereröffnung aller Shops in all unseren Centern erholte sich die Collection Ratio im 3. Quartal auf 99 % und im 4. Quartal auf 98 %, um sich auf diesem Niveau, das man als normal bezeichnen kann, auch 2022 einzupendeln.

### **Chart 23: Neues Konzept für das Main-Taunus-Zentrum: Foodgarden**

Meine Damen und Herren,

ich möchte Ihnen bei dieser Gelegenheit ein gutes Beispiel für den alten Spruch „Handel ist Wandel“ beschreiben: Das Main-Taunus-Zentrum, eines der größten und umsatzstärksten Shoppingcenter in Deutschland, wollen wir um ein neues Highlight ergänzen: Inmitten des offen gestalteten Freiluft-Shoppingcenters in Sulzbach bei Frankfurt am Main ist ein neues lebendiges und urbanes Zentrum mit einem hochwertigen, abwechslungsreichen Gastronomie- und Food-Angebot geplant. Neu entstehen sollen fünf freistehende Restaurantgebäude mit teils überdachten, teils offenen Terrassen, attraktiven begrünten Außenflächen und anspruchsvoller Architektur.

In diese strategische Weiterentwicklung des Centers wollen wir zusammen mit unserem Miteigentümer, einem Immobilienfonds, rund 27 Mio. Euro inklusive ESG-fokussierter Maßnahmen investieren. Die Fertigstellung ist für 2025 geplant.

Der neue „Foodgarden“ wird auf einer Fläche von rund 7.000 m<sup>2</sup> im Herzen des Shoppingcenters anstelle eines ehemaligen Warenhausgebäudes entstehen und soll neben bis zu sieben regionalen und internationalen Restaurant-Konzepten auch ergänzende Feinkost-Angebote mit weiteren kulinarischen Besonderheiten umfassen. Ziel des Projekts ist es, den hochwertigen Mietermix um weitere Highlights und ein umfangreiches gastronomisches Angebot zu ergänzen, die Aufenthaltsqualität und Verweildauer im Main-Taunus-Zentrum weiter zu steigern und dessen Charakter als offenes, urbanes Destination-Center zu stärken.

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,  
ich komme nun zur Kursentwicklung unserer Aktie.

#### **Chart 24: Aktienkurs mit negativer Performance**

Unsere Aktie war mit 18,45 € ins Jahr 2021 gestartet und erreichte ihren Jahreshöchstkurs am 13. August 2021 mit 21,30 €. Am 30. Dezember 2021 ging die Aktie mit einem Jahresschlusskurs von 14,64 € aus dem Handel. Die DES-Aktie verzeichnete inklusive der am 23. Juni 2021 ausgeschütteten Dividende von 0,04 € je Aktie eine negative Performance von 20,5 %. Unsere Aktie lag damit diesmal unter der europäischen Benchmark für börsennotierte Immobilienunternehmen, dem EPRA-Index, und im unteren Drittel der europäischen Peergroup-Unternehmen, die im Durchschnitt Kurszuwächse von 11,7 % verzeichneten. Der Benchmark-Index für kleinere Unternehmen, der SDAX, stieg im Berichtsjahr um 11,2 %. Offene Immobilienfonds aus Deutschland haben im vergangenen Jahr eine durchschnittliche Performance von +2,3 % erzielt.

Mit der Ankündigung des Übernahmeangebots kam es am 23. Mai 2022 zu einem Kurssprung, der unsere Aktie von 15,63 € auf über 22 € brachte – ein Plus von mehr als 40 %.

#### **Chart 25: Übernahme durch Hercules BidCo**

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,



ich hatte das Übernahmeangebot gerade erwähnt und Ihnen eingangs versprochen, mich ausführlicher zur inzwischen abgeschlossenen Übernahme zu äußern. Dem möchte ich nun nachkommen.

Im Frühling dieses Jahres trat ein Bieterkonsortium, bestehend aus einem Konsortium von privaten Investmentfonds, die von Oaktree Capital Management verwaltet und beraten werden, sowie der CURA Vermögensverwaltung, dem Family Office der Familie Otto und Muttergesellschaft der ECE Group, an den Vorstand der Deutsche EuroShop heran mit dem Wunsch, eine Investorenvereinbarung zu verhandeln, die ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot durch die gemeinsame Bietergesellschaft Hercules BidCo zum Ziel haben sollte.

Es ist mir wichtig, folgendes zu erwähnen:

Der Vorstand und der Aufsichtsrat sahen sich insbesondere im Interesse der Aktionäre dazu verpflichtet, das Ansinnen der Bieter dahingehend zu bewerten, ob es für diese attraktiv ist oder sein könnte. Darüber hinaus waren auch die Interessen der Gesellschaft selbst und die der sonstigen Stakeholder zu berücksichtigen. Vorstand und Aufsichtsrat sind zu dem Ergebnis gekommen, dass es im Interesse der Gesellschaft – einschließlich der außenstehenden Aktionäre – war, den Bietern die Möglichkeit einer Unternehmensprüfung der Deutsche EuroShop und ihres Geschäftsbetriebs zu gewähren und eine Unterstützung des Angebots der Bieter in Aussicht zu stellen. Vorstand und Aufsichtsrat war dabei bewusst, dass einige unserer Aktionäre die Aktien vor sieben Jahren für über 40 EUR gekauft haben und auch einige vor weniger als zwei Jahren für lediglich etwa 10 EUR. Seit Mitte März 2020, mit Ausbruch der Pandemie, hatte kein Aktionär mehr als 20 EUR für die Aktie bezahlt. Sie sehen also – ein sehr breites Spektrum der Interessen! Vorstand und Aufsichtsrat sind in einer Gesamtabwägung aller zu berücksichtigenden Interessen schließlich zu dem Ergebnis gelangt, dass wir dieses Angebot der Bieter den Aktionären nicht vorenthalten durften, und in seiner Gesamtheit auch unterstützen konnten.

Es gab und gibt bis heute keinen anderen Bieter, der einen höheren Preis geboten hätte - und zwar allen Aktionären unserer Gesellschaft. Die finale Andienungsquote

von 64 % unserer ausstehenden Aktien aus dem Streubesitz bis Ende Juli 2022 hat gezeigt, dass unsere damalige Einschätzung richtig war.

In der ausgehandelten Investmentvereinbarung sind wesentliche Aspekte des Angebots und seiner Durchführung sowie auch die Bedingungen festgelegt, unter denen der Vorstand der Gesellschaft seine grundsätzliche Bereitschaft erklärt hat, das Angebot zu unterstützen. Darüber hinaus enthält die Investmentvereinbarung für die Dauer ihrer Laufzeit einzelne Regelungen für den Fall eines erfolgreichen Übernahmeangebots, etwa hinsichtlich des Grads einer künftigen Verschuldung der Gesellschaft, der künftigen Corporate Governance (einschließlich Besetzung des Aufsichtsrats) der Gesellschaft sowie bezüglich des künftigen Unternehmenssitzes und zum Schutz der Arbeitnehmer der Gesellschaft. Diese Punkte waren uns unter anderem im Hinblick auf mögliche wirtschaftliche Herausforderungen für die Gesellschaft in den kommenden Monaten und Jahren sehr wichtig.

Neben diesen detaillierten Regelungen ist es uns auch gelungen, einen Angebotspreis zu verhandeln, der noch einmal ein Stück über der ursprünglichen Kaufpreisindikation des Bieterkonsortiums lag.

Das Angebot wurde schließlich am Montag, dem 23. Mai 2022, durch die Bieterin öffentlich angekündigt und hat die Deutsche EuroShop mit einem Eigenkapitalwert von rund 1,4 Mrd. € bewertet. Dies entsprach einer Prämie von 44 % auf den Xetra-Schlusskurs der Aktie vom Freitag, dem 20. Mai 2022, der bei 15,63 € lag.

Vorstand und Aufsichtsrat haben die veröffentlichte Angebotsunterlage der Bieterin zu dem Übernahmeangebot und die darin geäußerten Ziele und Absichten der Bieterin eingehend geprüft und mit Blick auf ihre Auswirkungen auf die Deutsche EuroShop, ihre Arbeitnehmer und die weiteren Stakeholder – hierbei insbesondere die Aktionäre – der Gesellschaft bewertet.

Vorstand und Aufsichtsrat sind unabhängig voneinander nach intensiver Beratung und unter Würdigung auch der Regelungen in der Investmentvereinbarung und der dieser zugrunde liegenden Gesamtumstände zu der Ansicht gelangt, dass die Angebotsgegenleistung fair und angemessen (im Sinne des § 31 Absatz 1 Satz 1

WpÜG) und angesichts des aktuellen Kursniveaus – insbesondere vor dem Hintergrund der Börsenkurse der Aktien der Gesellschaft in den der Ankündigung des Übernahmeangebots vorangegangenen zwölf Monaten – attraktiv war. Dies galt umso mehr für die auf EUR 22,50 erhöhte Angebotsgegenleistung bzw. den Gesamtangebotswert.

Wir haben dabei insbesondere berücksichtigt:

- die historischen Börsenkurse der DES-Aktien und die sich daraus errechnenden Prämien,
- einen Vergleich zu in der Vergangenheit gezahlten Prämien bei öffentlichen Übernahmen in Deutschland,
- die Kursziele der die Deutsche EuroShop regelmäßig beurteilenden Equity Research-Analysten und der sich daraus errechnenden Prämien,
- die Börsenwerte von Vergleichsunternehmen aus der Immobilienbranche im Vergleich zu deren EPRA NTA sowie der FFO-Renditen von Vergleichsunternehmen,
- die Discounted-Cashflow-Bewertung für die Deutsche EuroShop,
- die Fairness Opinion der Deutsche Bank, und
- die Fairness Opinion von Rothschild & Co.

Ich möchte kurz genauer auf die von einigen Aktionärinnen und Aktionären in Fragen an uns angesprochene Relation von Angebotspreis und EPRA NAV bzw. NTA eingehen – das ist ein wichtiger Datenpunkt, aber auch nur einer aus der Vielzahl von Datenpunkten, die es für Vorstand und Aufsichtsrat bei der Bewertung der finanziellen Angemessenheit des Angebotspreises zu berücksichtigen galt, und die selbstverständlich auch in die jeweiligen unabhängigen Analysen von Deutsche Bank und Rothschild & Co. eingeflossen sind:

Vorstand und Aufsichtsrat erkennen an, dass es sich beim EPRA NTA um eine für die Bewertung von Immobilienaktiengesellschaften weit verbreitete und allgemein anerkannte Kennzahl handelt. Sie sehen jedoch auch, dass diese Kennziffer im gegenwärtigen Marktumfeld eine geringere Bedeutung hat, da die Aktien börsennotierter Immobilienaktiengesellschaften derzeit generell zu deutlichen Abschlägen gegenüber den von unabhängigen Gutachtern festgestellten anteiligen

Immobilienwerten gehandelt werden. Auch Investoren haben ihre Beurteilung des Werts einer Immobilienaktie jedenfalls in den letzten Jahren weitgehend unabhängig vom EPRA NTA vorgenommen, was sich in erheblichen – sowohl positiven als auch negativen – Kursabweichungen insbesondere der DES-Aktie widergespiegelt hat. Vorstand und Aufsichtsrat waren daher der Auffassung, dass der EPRA NTA nicht das allein maßgebliche Kriterium für die Beurteilung des Angebotspreises sein konnte, sondern nur ein Kriterium von vielen.

In einer Gesamtschau sind wir, Vorstand und Aufsichtsrat, zu dem Ergebnis gekommen, dass das Übernahmeangebot als solches im Interesse der Gesellschaft war, so dass wir das Angebot begrüßt und unterstützt haben – auch wenn wir, wie bereits in der gemeinsamen begründeten Stellungnahme vom 21. Juni 2022 zum Übernahmeangebot dargelegt, einzelnen Zielen und Absichten der Bieterin neutral oder auch kritisch gegenüberstehen. Weder der Vorstand noch der Aufsichtsrat haben sich bislang auf die Umsetzung solcher Ziele oder Absichten der Bieterin festgelegt. Diese sind teilweise auch noch zu wenig konkret hinsichtlich des Umfangs und der zeitlichen Umsetzung.

Im nun folgenden kurzen Ausblick werde ich daher nicht auf die [mögliche] zukünftige Strategie, die Portfolio- und die Finanzierungsstruktur eingehen, sondern mich auf das beschränken, was ich noch als Vorstand zu verantworten habe. Meine Nachfolger werden – davon gehe ich aus – rechtzeitig darüber berichten.

## **Chart 21: Ausblick**

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

die Corona-Pandemie hat uns in den letzten beiden Geschäftsjahren operativ und finanziell vor große Herausforderungen gestellt. Wir haben in diesem Umfeld der Unsicherheit jeweils schnell und konsequent die richtigen – wenn auch teilweise schmerzhaften – Maßnahmen ergriffen. Daher ist die Deutsche EuroShop bis heute insgesamt gut durch die Pandemie gekommen. Die sehr gute Zusammenarbeit mit der erfahrenen ECE und auch das sehr partnerschaftliche Verhältnis zu unseren Banken und Sparkassen hat dieses möglich gemacht.

Nach unserer Einschätzung stellt 2022 ein Übergangsjahr auf dem Weg zur Normalität nach Corona sein. Wir erwarten einen FFO von 1,95 bis 2,05 € je Aktie. Im Vergleich zu den Zeiten vor Corona haben wir etwas konservativere Annahmen zu Mietausfällen getroffen.

Wir bleiben optimistisch und sehen die Deutsche EuroShop solide aufgestellt.

## **Chart 22: Herzlichen Dank!**

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,  
sehr verehrte Damen und Herren,

eines klang zu Beginn meines Vortrags schon an und gehört wohl auch noch zum Ausblick: Im Juli haben sich Wilhelm Wellner und ich uns mit dem Aufsichtsrat verständigt, dass wir nach der mittlerweile vollzogenen Übernahme der Deutsche EuroShop nicht mehr langfristig für eine Fortsetzung der Zusammenarbeit als Vorstand zur Verfügung stehen.

Nach 17 spannenden und schönen Jahren in den Diensten der Deutsche EuroShop werde ich mich am 30. September verabschieden und dem Einkaufserlebnis eher im Privaten widmen.

Zum Abschluss meines Berichts möchte ich mich herzlich bei meinen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, mit denen ich überwiegend die 17 Jahre zusammengearbeitet habe, bedanken. 2021 war für uns alle ein weiteres besonderes Jahr und sie haben wieder einmal hervorragende Arbeit geleistet.

Vielen Dank Frau Behrmann, Frau Schäfer, Herr Borghaus, Herr Kiss und Herr Lissner! Wir waren und sind ein kleines, feines und vor allem effektives Team. Mir hat es immer Spaß gemacht, mit Ihnen zu arbeiten.

Ich danke unseren Mietern, Dienstleistern und Banken für die fortgesetzt vertrauensvolle Zusammenarbeit – auch unter den für alle erschwerten Bedingungen. Gemeinsam konnten wir viel bewegen.

Gleiches gilt auch für den Aufsichtsrat. Herzlichen Dank für unsere über viele Jahre gute und partnerschaftliche Zusammenarbeit zum Wohle der Deutsche EuroShop.

Und mein Dank gilt auch Ihnen, sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre. Viele von Ihnen haben uns – teilweise über viele Jahre – ihr Vertrauen geschenkt. Im Namen der Deutsche EuroShop danke ich Ihnen dafür sehr herzlich.

Meine Zeit bei der Deutsche EuroShop werde ich in guter Erinnerung behalten und die weitere Entwicklung gespannt beobachten. Dem zukünftigen Vorstand wünsche ich viel Erfolg und Ihnen alles Gute sowie viel Spaß beim Shopping – idealerweise in einem unserer Center!