



Deutsche EuroShop AG

Kaufen - Kursziel 27,00 €

(Kaufen - Kursziel 26,50€)

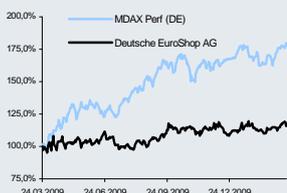
GESAMTJAHRESZAHLEN UND VORLÄUFIGE Q1-ZAHLEN

4.5.10 9:35

akt. Kurs (ETR): 23,49 €
 Bloomberg: DEQ
 Branche: Immobilien

Kursperformance:

52 Wochen Hoch 24,33 €
 52 Wochen Tief 19,41 €
 Relativ zu: MDAX Perf (DE)
 YTD -4,2%
 1 Monat -0,4%
 3 Monate -2,2%
 12 Monate -71,1%



Daten zur Aktie:

EV (in Mrd. €; 2010): 2,1
 Marktkap. (in Mrd. €): 1,0
 Anzahl Aktien (in Mio.): 44,1
 Free-float: 77,0%
 Handelsvol. Ø (in Mio. €): 2,434

Aktionärsstruktur:

Familie Otto 18,0%
 Attfund 5,0%

Nächster Termin:

Q1 12.5.10

Änderungen im Modell in %:

	Umsatz	EBIT	EPS
2009	0,0%	0,0%	0,0%
2010	0,0%	0,0%	-1,5%
2011	0,0%	0,0%	1,4%

Frank Neumann, CEFA
 Telefon: (+49) 211 4952-637
 frank.neumann@bankhaus-lampe.de

Bitte beachten Sie den Disclaimer am Ende dieser Publikation.

GESCHÄFT IST IN-LINE; NACH Q1 WIRKT GUIDANCE KONSERVATIV

Die Gesamtjahreszahlen des Unternehmens lagen im Rahmen der vorläufigen Zahlen. Die Mieter des Unternehmens hatten Umsatzrückgänge von 2,5% zu verzeichnen. Besonders die Umsätze in Warenhäusern (-7,7%) gingen zurück und wiesen im Schnitt die schlechtesten Verkaufszahlen je Verkaufsfläche im Portfolio der Deutsche EuroShop auf. Bei der Mieterstruktur hat die Deutsche EuroShop kein Klumpenrisiko, 24,9% der Umsätze werden mit den Top-10-Mieter generiert. Mit einer durchschnittlichen Mietlaufzeit von 6,7 Jahren und einer durchschnittlichen Kreditlaufzeit von 7,1 Jahren ist das Unternehmen weiterhin konservativ unterwegs.

Deutsche EuroShop AG - Review

in Mio. €	Q1 2010		Q1 2009	
Umsatz	34,6	100,0%	31,8	100,0%
Veränderung zum Vorjahr	8,9%		18,2%	
EBITDA	30,1	86,9%	27,0	85,0%
Veränderung zum Vorjahr	11,4%		20,2%	
EBITA	30,1	86,9%	27,0	85,0%
Veränderung zum Vorjahr	11,4%		20,2%	
Nettogewinn	12,8	36,9%	24,3	76,5%
Veränderung zum Vorjahr	-47,4%		138,5%	
Ergebnis je Aktie (in €)	0,31		0,71	

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

Für das Jahr 2010 erwartet das Management unverändert einen Umsatz von 139 bis 142 Mio. €, ein EBIT von 118 bis 121 Mio. € und ein EBT (vor Bewertungsergebnis) von 58 bis 60 Mio. €. Nach den vorläufigen Zahlen zum ersten Quartal ist das Erreichen des oberen Ende dieser Spanne wahrscheinlich. Zudem wird das Portfolio der Gesellschaft durch den Ausbau der eigenen Shoppingcenter vergrößert. In diesem Jahr arbeitet das Unternehmen an drei Centern (Berlin, Dresden, Frankfurt). Alle drei Ausbauten sollen im Frühling 2011 eröffnet werden.

BEHALTEN UNSER ANLAGEURTEIL KAUFEN BEI

Bisher hat sich der wirtschaftliche Abschwung bei den Zahlen des Unternehmens nicht ausgewirkt. In diesem Jahr sind etwas mehr als 2% der Mietverträge neu zu verhandeln. Damit hat das Unternehmen aus unserer Sicht nur geringes Down-Side-Risiko. Anhand unseres Peer-Group-Vergleichs und unseres DD-Modells stufen wir die Aktie mit 27,00 € Kursziel mit Kaufen ein.

in Mio. €	2007	2008	2009	2010e	2011e
Umsatz	95,8	115,3	127,6	140,8	112,3
EBIT	78,5	98,1	110,7	120,2	96,8
EBIT-Marge	82,0%	85,1%	86,8%	85,3%	86,2%
Nettoverschuldung	787,0	858,1	852,3	1.017,3	1.042,2
FCF	-67,4	-11,4	26,3	-265,9	6,4
EPS (in €)	2,74	2,00	0,93	1,15	1,54
DPS (in €)	1,05	1,05	1,05	1,05	1,10
Dividendenrendite	4,5%	4,3%	4,4%	4,5%	4,7%
EV/Umsatz	16,7	14,7	13,5	14,6	18,5
EV/EBIT	20,3	17,3	15,6	17,1	21,5
KGV	8,6	12,1	25,3	20,4	15,2

Quelle: Unternehmensangaben, FactSet, Bankhaus Lampe Research

Kennzahlen

Deutsche EuroShop AG – Gewinn- und Verlustrechnung										
in Mio. €	2007		2008		2009		2010e		2011e	
Umsatz	95,8	100,0%	115,3	100,0%	127,6	100,0%	140,8	100,0%	112,3	100,0%
Veränderung zum Vorjahr	3,1%		20,4%		10,6%		10,4%		-20,2%	
Umsatzkosten	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%	
Bruttoergebnis vom Umsatz	95,8	100,0%	115,3	100,0%	127,6	100,0%	140,8	100,0%	112,3	100,0%
Veränderung zum Vorjahr	3,1%		20,4%		10,6%		10,4%		-20,2%	
Vertriebs- und Marketingkosten	-8,0	-8,4%	-6,0	-5,2%	-5,8	-4,6%	-7,2	-5,1%	-5,7	-5,1%
Veränderung zum Vorjahr	-23,0%		-25,7%		-1,9%		22,9%		-20,2%	
Allgemeines und Verwaltung	-6,1	-6,4%	-7,2	-6,2%	-7,2	-5,6%	-8,4	-6,0%	-6,7	-6,0%
Veränderung zum Vorjahr	5,7%		17,6%		0,4%		17,6%		-20,2%	
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%	
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-3,2	-3,3%	-4,1	-3,6%	-3,8	-3,0%	-5,0	-3,6%	-3,0	-2,7%
Veränderung zum Vorjahr	- - -		30,9%		-7,2%		30,5%		-40,0%	
EBITDA	78,5	82,0%	98,1	85,1%	110,7	86,8%	120,2	85,4%	96,9	86,2%
Veränderung zum Vorjahr	-9,5%		24,9%		12,9%		8,6%		-19,4%	
Abschreibungen	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	-96,5%		-37,5%		100,0%		15,0%		-13,0%	
EBITA	78,5	82,0%	98,1	85,1%	110,7	86,8%	120,2	85,3%	96,8	86,2%
Veränderung zum Vorjahr	-9,1%		25,0%		12,8%		8,5%		-19,4%	
Abschreibung Geschäfts-/ Firmenwerte	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%	
Abschreibungen imm. Vermögenswerte	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%	
EBIT	78,5	82,0%	98,1	85,1%	110,7	86,8%	120,2	85,3%	96,8	86,2%
Veränderung zum Vorjahr	-9,1%		25,0%		12,8%		8,5%		-19,4%	
Finanzergebnis	-39,6	-41,4%	-48,2	-41,8%	-55,9	-43,8%	-62,1	-44,1%	-38,9	-34,7%
Veränderung zum Vorjahr	-3,3%		21,6%		15,9%		11,3%		-37,4%	
Erg. der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	38,9	40,6%	49,9	43,3%	54,9	43,0%	58,0	41,2%	57,9	51,6%
Veränderung zum Vorjahr	-14,3%		28,4%		9,9%		5,8%		-0,2%	
Außerordentlicher Ertrag / Verlust	39,0	40,7%	37,1	32,1%	-14,8	-11,6%	2,5	1,8%	23,0	20,5%
Veränderung zum Vorjahr	-46,1%		-4,8%		- - -		- - -		>100%	
EBT	77,8	81,3%	87,0	75,4%	40,1	31,4%	60,5	43,0%	80,9	72,1%
Veränderung zum Vorjahr	-33,9%		11,8%		-53,9%		51,0%		33,7%	
Steuern	16,3	17,1%	-18,1	-15,7%	-5,7	-4,5%	-9,7	-6,9%	-13,0	-11,5%
Veränderung zum Vorjahr	- - -		- - -		-68,5%		69,5%		33,7%	
Steuerquote	-21,0%		20,8%		14,3%		16,0%		16,0%	
Nettogewinn aus fortge. Aktivitäten	94,2	98,3%	68,9	59,7%	34,4	26,9%	50,8	36,1%	68,0	60,5%
Veränderung zum Vorjahr	-6,1%		-26,9%		-50,1%		47,9%		33,7%	
Nettogewinn aus nicht fortge. Aktivitäten	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%	
Anteile anderer Gesellschafter	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Nettogewinn	94,2	98,3%	68,9	59,7%	34,4	26,9%	50,8	36,1%	68,0	60,5%
Veränderung zum Vorjahr	-6,1%		-26,9%		-50,1%		47,9%		33,7%	
Anzahl der Aktien (in Mio.)	34,38		34,38		36,80		44,11		44,11	
Ergebnis je Aktie (in €)	2,74		2,00		0,93		1,15		1,54	

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

Deutsche EuroShop AG – Bilanz

Aktiva (in Mio. €)	2007		2008		2009		2010e		2011e	
Langfristige Vermögensgegenstände	1.839,2	93,1%	1.954,0	97,4%	2.020,2	95,6%	2.330,1	96,7%	2.400,9	95,5%
Sachanlagen	144,4	7,3%	21,2	1,1%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Immaterielle Vermögenswerte	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Finanzielle Vermögenswerte	32,9	1,7%	30,3	1,5%	24,8	1,2%	27,2	1,1%	25,0	1,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	1.662,0	84,1%	1.902,4	94,8%	1.995,4	94,5%	2.302,9	95,6%	2.375,9	94,5%
Kurzfristige Vermögensgegenstände	137,1	6,9%	52,9	2,6%	91,9	4,4%	78,9	3,3%	113,0	4,5%
Vorräte	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	3,2	0,2%	2,7	0,1%	2,6	0,1%	3,0	0,1%	3,5	0,1%
Sonstige kfr. Vermögensgegenstände	25,0	1,3%	8,5	0,4%	7,5	0,4%	9,0	0,4%	9,5	0,4%
Wertpapiere	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Flüssige Mittel	109,0	5,5%	41,7	2,1%	81,9	3,9%	66,9	2,8%	100,0	4,0%
Summe Aktiva	1.976,3	100,0%	2.006,8	100,0%	2.112,1	100,0%	2.409,1	100,0%	2.513,9	100,0%

Passiva (in Mio. €)	2007		2008		2009		2010e		2011e	
Eigenkapital	860,8	43,6%	860,5	42,9%	921,3	43,6%	1.056,5	43,9%	1.078,2	42,9%
Eigenkapital (vor Dritten)	860,8	43,6%	860,5	42,9%	921,3	43,6%	1.056,5	43,9%	1.078,2	42,9%
Minderheitenanteile	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Langfristiges Fremdkapital	1.027,4	52,0%	1.093,7	54,5%	1.149,7	54,4%	1.316,2	54,6%	1.381,2	54,9%
Rückstellungen für Pensionen	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Sonstige Rückstellungen	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Langfristige zinstragende Verbindlichkeiten	849,3	43,0%	879,1	43,8%	921,2	43,6%	1.071,2	44,5%	1.121,2	44,6%
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	178,1	9,0%	214,6	10,7%	228,5	10,8%	245,0	10,2%	260,0	10,3%
Kurzfristiges Fremdkapital	88,2	4,5%	52,7	2,6%	41,2	1,9%	36,4	1,5%	54,5	2,2%
Kurzfristige zinstragende Verbindlichkeiten	46,7	2,4%	20,7	1,0%	13,0	0,6%	13,0	0,5%	21,0	0,8%
Kurzfr. Rückstellungen	25,6	1,3%	10,7	0,5%	21,7	1,0%	15,0	0,6%	15,0	0,6%
Verbindlich. aus Lieferung und Leistung	8,7	0,4%	3,0	0,2%	1,1	0,1%	3,0	0,1%	3,5	0,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,3	0,4%	18,3	0,9%	5,4	0,3%	5,4	0,2%	15,0	0,6%
Summe Passiva	1.976,3	100,0%	2.006,8	100,0%	2.112,1	100,0%	2.409,1	100,0%	2.513,9	100,0%

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

Deutsche EuroShop AG – Kapitalflussrechnung					
in Mio. €	2007	2008	2009	2010e	2011e
Nettogewinn (ber.)	94,2	68,9	34,4	50,8	68,0
Abschreibungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Abschreibungen auf Firmenwerte & Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Rückstellungen	0,0	-14,9	10,9	-6,7	0,0
Sonstiges	-32,7	3,5	30,4	-2,6	-22,9
Operativer Cash-flow (vor W/C-Änderung)	61,5	57,5	75,8	41,6	45,1
Änderung der Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Änderung der Forderungen aus LuL	-0,8	0,5	0,2	-0,4	-0,5
Änderung der Verbindlichkeiten aus LuL	2,2	-5,6	-2,0	1,9	0,5
Änderung des sonstigen Working Capitals	14,1	27,5	-11,8	-1,5	9,1
Operativer Cash-flow	76,9	79,9	62,1	41,5	54,2
Auszahlungen für Investitionen (Capex)	-144,3	-87,3	-35,9	-305,0	-50,0
Auszahlungen für Akquisitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen	0,0	-3,9	0,0	-2,5	2,2
Ergebnis aus Anlageabgängen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einnahmen aus Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash-flow aus Investitionstätigkeit	-144,3	-91,2	-35,9	-307,5	-47,8
Freier Cash-flow	-67,4	-11,4	26,3	-265,9	6,4
Kapitalmaßnahmen	0,0	0,0	66,5	123,0	0,0
Veränderung von Finanzverbindlichkeiten	119,3	3,9	-7,2	150,0	58,0
Erwerb von eigenen Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-4,0	-6,9	-7,7	16,5	15,0
Dividendenzahlungen	-36,1	-36,1	-36,1	-38,6	-46,3
Cash-flow aus Finanzierungstätigkeit	79,2	-39,1	15,5	250,9	26,7
Zunahme/ Abnahme der liquiden Mittel	11,8	-50,5	41,8	-15,0	33,0
Auswirkungen von Wechselkursänderungen	3,0	-16,8	-1,6	0,0	0,0
Liquide Mittel zum Periodenbeginn	94,2	109,0	41,7	81,9	66,9
Veränderung der liquiden Mittel insgesamt	14,8	-67,3	40,2	-15,0	33,0
Liquide Mittel zum Periodenende	109,0	41,7	81,9	66,9	100,0

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

Deutsche EuroShop AG – Kennzahlen					
	2007	2008	2009	2010e	2011e
Kennzahlen					
Ergebnis je Aktie (in €)	2,74	2,00	0,93	1,15	1,54
Buchwert je Aktie (in €)	25,04	25,03	25,04	23,95	24,44
Freier Cash-flow je Aktie (in €)	-1,96	-0,33	0,71	-6,03	0,14
Dividende je Aktie (in €)	1,05	1,05	1,05	1,05	1,10
Bewertungskennzahlen					
EV/Umsatz	16,7	14,7	13,5	14,6	18,5
EV/EBITDA	20,3	17,3	15,6	17,1	21,5
EV/EBIT	20,3	17,3	15,6	17,1	21,5
Kurs-Gewinn-Verhältnis	8,6	12,1	25,3	20,4	15,2
Kurs-Buchwert-Verhältnis	0,9	1,0	0,9	1,0	1,0
Kurs-Free-Cash-flow-Verhältnis	-12,0	-73,6	33,2	-3,9	162,3
Dynamisches KGV	17,1	---	---	---	---
Dividendenrendite je Aktie	4,5%	4,3%	4,4%	4,5%	4,7%
Rentabilitätskennzahlen					
EBITDA-Marge	82,0%	85,1%	86,8%	85,4%	86,2%
EBIT-Marge	82,0%	85,1%	86,8%	85,3%	86,2%
EBT-Marge	81,3%	75,4%	31,4%	43,0%	72,1%
Nettoumsatzrendite	98,3%	59,7%	26,9%	36,1%	60,5%
EK-Rendite	10,9%	8,0%	3,7%	4,8%	6,3%
GK-Rendite	6,8%	5,8%	4,3%	4,7%	4,3%
Return on capital employed (ROCE)	4,2%	5,0%	5,3%	5,1%	3,9%
Produktivitätskennzahlen					
Umsatz/Mitarbeiter (in Tsd. €)	15.960,3	19.223,8	21.260,5	23.466,7	18.715,9
EBIT/Mitarbeiter (in Tsd. €)	13.085,0	16.350,8	18.451,2	20.028,6	16.138,4
Anzahl der Mitarbeiter (in Tsd.)	<0,1	<0,1	<0,1	<0,1	<0,1
Finanzkennzahlen					
Eigenkapitalquote	43,6%	42,9%	43,6%	43,9%	42,9%
Nettofinanzverbindlichkeiten (in Mio. €)	787,0	858,1	852,3	1.017,3	1.042,2
Gearing	91,4%	99,7%	92,5%	96,3%	96,7%
dynamischer Verschuldungsgrad	-11,7	-75,6	32,5	-3,8	163,2
Vermögensstruktur	1341,3%	3696,1%	2197,3%	2952,4%	2125,4%
Working Capital (in Mio. €)	48,9	0,1	50,8	42,5	58,5
Invest. in Sachanlagen / Abschreibungen	9020,5	8733,1	1792,8	13259,8	2501,0
Sonstige Kennzahlen					
CAGR Umsatz (letzte 3 Jahre)	16,0%	16,9%	11,2%	13,7%	-0,9%
CAGR EBIT (letzte 3 Jahre)	16,4%	19,5%	8,6%	15,2%	-0,4%
CAGR Konzernergebnis (letzte 3 Jahre)	50,3%	24,4%	-30,0%	-18,6%	-0,4%
Ausschüttungsquote	38,3%	52,4%	112,4%	91,1%	71,4%

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

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 „Kaufen“, 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 Empfehlung für die Deutsche EuroShop AG in den vergangenen zwölf Monaten:

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Empfehlung	Anlageurteil	Kursziel
8.5.2009	22,10 €	Kaufen	28,00 €
18.5.2009	21,86 €	Kaufen	28,00 €
25.5.2009	21,69 €	Kaufen	28,00 €
27.5.2009	22,28 €	Kaufen	28,00 €
7.8.2009	22,01 €	Kaufen	28,00 €
19.8.2009	21,09 €	Kaufen	26,00 €
1.9.2009	22,41 €	Kaufen	26,00 €
9.10.2009	24,01 €	Halten	26,00 €
6.11.2009	23,09 €	Kaufen	26,00 €
13.11.2009	24,16 €	Kaufen	27,00 €
27.1.2010	22,92 €	Kaufen	26,50 €
19.3.2010	23,45 €	Kaufen	26,50 €
25.3.2010	23,74 €	Kaufen	26,50 €

Die Verteilung der Anlageempfehlungen in unserem Anlageuniversum stellt sich gegenwärtig wie folgt dar (1/4/2010):

Anlageurteil	Basis: alle analysierten Werte	Basis: Werte mit Investmentbankingbeziehungen
Kaufen	48,0%	50,0%
Halten	47,0%	50,0%
Verkaufen	5,0%	0,0%
under review	0,0%	0,0%

Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten

Die von der Bankhaus Lampe KG im Rahmen ihres Interessenkonflikt-Managements zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten ergriffenen Maßnahmen basieren u. a. auf der funktionalen Trennung sensibler Geschäftsbereiche, der Schaffung von Vertraulichkeitsbereichen durch Errichtung von Informationsbarrieren, Schaffung organisatorischer Regelungen hinsichtlich der Behandlung von vertraulichen und sensiblen Informationen innerhalb und außerhalb der Vertraulichkeitsbereiche und der Überwachung und Beschränkung eigener Wertpapiergeschäfte für Mitarbeiter in sensiblen Bereichen der Bankhaus Lampe KG. Interessenkonflikte, die sich trotz der getroffenen Maßnahmen nicht vermeiden lassen sollten, werden offen gelegt. Die Einhaltung der internen und organisatorischen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten wird durch die unabhängige Compliance-Stelle überwacht.

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

Gesellschaft	Disclosure
Deutsche EuroShop AG	- - -

1. Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen halten eine Beteiligung in Höhe von mindestens 1% des Grundkapitals an dieser Gesellschaft.
2. Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen handeln regelmäßig in Aktien dieser Gesellschaft.
3. Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen halten an den Aktien dieser Gesellschaft eine Netto-Verkaufsposition in Höhe von mindestens einem Prozent des Grundkapitals.
4. Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen gehörten innerhalb der letzten fünf Jahre einem Konsortium an, das die analysierten Wertpapiere dieser Gesellschaft übernommen hat.
5. Innerhalb der letzten zwölf Monate hat die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen für diese Gesellschaft gegen Vergütung Dienstleistungen im Investment Banking oder Bankberatungsleistungen erbracht.
6. Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen sind Marketmaker für Wertpapiere dieser Gesellschaft.
7. Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen 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 der Bankhaus Lampe KG und/oder eines mit der Bankhaus Lampe KG verbundenen Unternehmens ist Mitglied im Vorstand/Aufsichtsrat dieser Gesellschaft.
10. Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen erwarten bzw. streben in den nächsten drei Monaten Vergütungen von dieser Gesellschaft für Dienstleistungen im Investment Banking an.
11. Diese Finanzanalyse ist ohne den Bewertungsteil vor der Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert worden.
12. Die vorliegende Studie zu dieser Gesellschaft ist im Auftrag dieser Gesellschaft oder einer dieser Gesellschaft nahe stehenden Person von der Bankhaus Lampe KG erstellt worden.
13. Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Lead-Manager.
14. Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Co-Lead-Manager.
15. Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Co-Manager.
16. Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Selling Agent.
17. Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Listing Partner.

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

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Bankhaus Lampe KG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen können jedoch eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit übernehmen. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Bankhaus Lampe KG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Bankhaus Lampe KG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden.

Diese Studie richtet sich an institutionelle Anleger mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen. Private Anleger, die von dem Inhalt dieser Studie Kenntnis erhalten, sollten vor einer konkreten Anlageentscheidung mit dem Anlageberater ihrer Bank klären, ob eine in dieser Studie enthaltene Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung für sie im Hinblick auf ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse geeignet ist. Möglicherweise teilt der Berater auch die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten oder deren Emittenten nicht.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch Bankhaus Lampe KG.

Zusätzliche Informationen für Kunden in Großbritannien:

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen, die professionelle Investoren im Sinne von Article 19 of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 sind, und die Anlage oder Anlagetätigkeit, auf die sich diese Studie bezieht, wird nur solchen Personen zur Verfügung gestellt und wird nur durch solche Personen eingegangen werden. Personen, die keine professionelle Erfahrung in Kapitalanlagen haben, sollten sich nicht auf den Inhalt dieser Studie verlassen.

Für die Erstellung dieser Studie ist die Bankhaus Lampe KG, Jägerhofstraße 10, 40479 Düsseldorf verantwortlich.

5. Mai 2010

Frank Neumann, CEFA
Telefon: (+49) 211 4952-637
frank.neumann@bankhaus-lampe.de

EQUITY SALES

Justin Barnebeck
Fon + 49 (0)211 4952-753
justin.barnebeck@bankhaus-lampe.de

André Gollmer
Fon + 49 (0)211 4952-751
andre.gollmer@bankhaus-lampe.de

Ulrich Klingmüller, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-784
ulrich.klingmueller@bankhaus-lampe.de

Peter Lohren
Fon + 49 (0)211 4952-782
peter.lohren@bankhaus-lampe.de

Oliver Marx, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-178
oliver.marx@bankhaus-lampe.de

Marc Niemann
Fon + 49 (0)211 4952-757
marc.niemann@bankhaus-lampe.de

Elmar Peters
Fon + 49 (0)211 4952-640
elmar.peters@bankhaus-lampe.de

Carla dos Santos Reichert
Fon + 49 (0)211 4952-786
carla.reichert@bankhaus-lampe.de

EQUITY SALES TRADING

Matthias Rolke
Fon + 49 (0)211 4952-755
matthias.rolke@bankhaus-lampe.de

OFFICE MANAGEMENT

Nicole Juskowiak
Fon + 49 (0)211 4952-607
nicole.juskowiak@bankhaus-lampe.de

Nicole Reckin
Fon + 49 (0)211 4952-128
nicole.reckin@bankhaus-lampe.de

Elke Röhling-Kampmann
Fon + 49 (0)211 4952-635
elke.roehling-kampmann@bankhaus-lampe.de

research@bankhaus-lampe.de
Fax + 49(0)211 4952-494

RESEARCH

Heiko Feber
Fon + 49 (0)211 4952-413
heiko.feber@bankhaus-lampe.de

Marc Gabriel, CIIA, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-313
marc.gabriel@bankhaus-lampe.de

Sebastian Hein, CIIA, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-606
sebastian.hein@bankhaus-lampe.de

Leslie Iltgen, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-289
leslie.iltgen@bankhaus-lampe.de

Christian Ludwig, CFA
Fon + 49 (0)211 4952-126
christian.ludwig@bankhaus-lampe.de

Frank Neumann, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-637
frank.neumann@bankhaus-lampe.de

Christoph Schlienkamp, Investmentana-
lyst DVFA
Fon + 49 (0)211 4952-311
christoph.schlienkamp@bankhaus-lampe.de

Gordon Schönell, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-455
gordon.schoenell@bankhaus-lampe.de

BERLIN

Postfach 12 06 53
D-10596 Berlin
Carmerstraße 13
D-10623 Berlin

Fon + 49 (0)30 319002-0
Fax + 49 (0)30 319002-324

DRESDEN

Käthe-Kollwitz-Ufer 82
D-01309 Dresden

Fon + 49 (0)351 207815-0
Fax + 49 (0)351 207815-29

MÜNCHEN

Postfach 10 09 31
D-80083 München
Brienner Straße 29
D-80333 München

Fon + 49 (0)89 29035-600
Fax + 49 (0)89 29035-799

**ATLANTIC VERMÖGENS-
VERWALTUNGSBANK**

Othmarstraße 8
CH-8008 Zürich

Fon + 41 (0)44 26658-88
Fax + 41 (0)44 26658-97

BIELEFELD

Postfach 10 03 91
D-33503 Bielefeld
Alter Markt 3
D-33602 Bielefeld

Fon + 49 (0)521 582-0
Fax + 49 (0)521 175178

DÜSSELDORF

Postfach 10 14 42
D-40005 Düsseldorf
Jägerhofstraße 10
D-40479 Düsseldorf

Fon + 49 (0)211 4952-0
Fax + 49 (0)211 4912-202

MÜNSTER

Domplatz 41
D-48143 Münster

Fon + 49 (0)251 41833-0
Fax + 49 (0)251 41833-50

**DALE INVESTMENT
ADVISORS GMBH**

Wollzeile 16/9
A-1010 Wien

Fon +43 (0)1 8903507-0
Fax +43 (0)1 8903507-50

BONN

Heinrich-Brüning-Straße 16
D-53113 Bonn

Fon + 49 (0)228 850262-0
Fax + 49 (0)228 850262-99

FRANKFURT/MAIN

Postfach 10 08 35
D-60008 Frankfurt/Main
Freiherr-vom-Stein-Straße 65
D-60323 Frankfurt/Main

Fon + 49 (0)69 97119-0
Fax + 49 (0)69 97119-119

OSNABRÜCK

Heger-Tor-Wall 24
D-49078 Osnabrück

Fon + 49 (0)541 580537-0
Fax + 49 (0)541 580537-99

BERLIN

Postfach 12 06 53
D-10596 Berlin
Carmerstraße 13
D-10623 Berlin

Fon + 49 (0)30 319002-0
Fax + 49 (0)30 319002-324

DRESDEN

Käthe-Kollwitz-Ufer 82
D-01309 Dresden

Fon + 49 (0)351 207815-0
Fax + 49 (0)351 207815-29

MÜNCHEN

Postfach 10 09 31
D-80083 München
Brienner Straße 29
D-80333 München

Fon + 49 (0)89 29035-600
Fax + 49 (0)89 29035-799

**ATLANTIC VERMÖGENS-
VERWALTUNGSBANK**

Othmarstraße 8
CH-8008 Zürich

Fon + 41 (0)44 26658-88
Fax + 41 (0)44 26658-97