



08.05.09 9:03
KAUFEN (zuvor: KAUFEN)
 akt. Kurs (ETR): 22,10 €
 aktuelles Kursziel: 28,00 €
 vorheriges Kursziel: 28,00 €

Branche: Immobilien

Die Deutsche EuroShop investiert als einzige deutsche Immobilienaktiengesellschaft ausschließlich in Shoppingcenter. Zur Zeit umfasst das Beteiligungsportfolio 16 Center in Innenstadtlagen sowie an etablierten Standorten im In- und europäischen Ausland.

Land: D
ISIN: DE0007480204
Bloomberg: DEQ

Kurs 52 Wochen

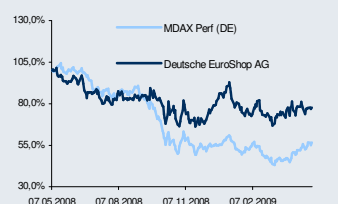
Hoch: 28,40 €
Tief: 18,50 €
Marktkap. (in Mio. €): 759,8
Anzahl Aktien (in Mio.): 34,4
Free-float: 81,0%

	Gewinn/Aktie	KGW
2007	2,74 €	---
2008	2,00 €	---
2009e	0,77 €	28,7
2010e	1,20 €	18,4

	Dividende	Rendite
2007	1,05 €	---
2008	1,05 €	---
2009e	1,05 €	4,8%
2010e	1,05 €	4,8%

	EV/Umsatz	EV/EBIT
2007	16,7	20,3
2008	14,7	17,3
2009e	13,6	16,3
2010e	13,8	16,5

Nächster Termin:
Q1 14.5.2009



Frank Neumann, Analyst
 Telefon: (+49) 211/4952-637
 Fax: (+49) 211/4952-494
 frank.neumann@bankhaus-lampe.de

Bitte beachten Sie den Disclaimer am Ende dieser Publikation.

Deutsche EuroShop AG

Kaufen (zuvor: Kaufen)

PREVIEW ZUM ERSTEN QUARTAL 2009

Am 14. Mai wird das Unternehmen die Zahlen zum ersten Quartal bekannt geben. Diese werden unseres Erachtens wie folgt ausfallen:

Deutsche EuroShop AG - Preview

in Mio. €	Q1 2009e (BHL)		Q1 2009e (Kons.)		Q1 2008	
Umsatz	31,5	100,0%	n.a.	---	26,9	100,0%
Veränderung zum Vorjahr	17,2%		---		18,9%	
EBITDA	26,9	85,5%	n.a.	---	22,5	83,6%
Veränderung zum Vorjahr	19,9%		---		19,9%	
EBIT	26,8	85,1%	n.a.	---	22,5	83,6%
Veränderung zum Vorjahr	19,5%		---		19,9%	
Nettogewinn (ber.)	11,3	35,7%	n.a.	---	10,2	37,9%
Veränderung zum Vorjahr	10,4%		---		61,4%	
Ergebnis je Aktie (in €)	0,33		n.a.		0,30	

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

Die Umsatzentwicklung sollte vor allem durch die Eröffnung der Shoppingcenter in Hameln und Passau getrieben sein. Beide Center wurden erst im Laufe des Jahres 2008 eröffnet und gehen nun erstmalig komplett in die Gewinn- und Verlustrechnung des ersten Quartals ein.

Die höheren Umsätze sollten sich auch positiv auf das EBITDA und das EBIT der Gesellschaft auswirken. Ein Teil der Mehreinnahmen sollte durch höhere Zinszahlungen, die im Zuge einer umfangreicheren Kreditaufnahme entsteht, absorbiert werden. Wir haben für das erste Quartal 2009 bisher keine Einmaleffekte mit einbezogen, wenngleich es durch die Neubewertung der im Januar erworbenen Anteile des Centers in Kassel zu Bewertungsgewinnen kommen könnte. Im Vorjahresquartal beliefen sich die Einmaleffekte auf 1,8 Mio. €. Es handelte sich damals um Bewertungserträge, die durch die polnischen und ungarischen Shoppingcenter erzielt wurden.

FACTORS TO WATCH

- Zeichnen sich Auswirkungen des wirtschaftlichen Abschwungs für das Unternehmen bereits ab, z.B. durch höheren Leerstand?
- Wird die Guidance für das Gesamtjahr bestätigt?
- Wie stellt sich der Transaktionsmarkt für Shoppingcenter dar? Sieht man hier noch Potenzial für weitere Akquisitionen?

AKTUELLE UNTERNEHMENS PROGNOSE

Der Umsatz soll bei 125-128 Mio. € liegen. Beim EBIT geht das Unternehmen von 105-108 Mio. € aus. Das Ergebnis vor Steuern und ohne Bewertungsgewinne wird bei 50-52 Mio. € erwartet. Erstmals publizierte das Unternehmen eine Guidance für den FFO (Funds from operations). Diese Kenngröße gibt die Cash-Gewinne der Gesellschaft wieder und soll im Jahr 2009 zwischen 1,46 € bis 1,49 € je Aktie liegen.

ERGEBNISSE SOLLTEN IN-LINE AUSFALLEN

Wir gehen aktuell nicht davon aus, dass die Gesellschaft operativ positiv oder negativ überrascht. In den vergangenen Jahren war die Guidance, die das Unternehmen ausgibt, immer sehr konservativ. Insgesamt bestätigen wir unser Anlageurteil und unser Kursziel.

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
14.5.2008	27,54 €	Kaufen	30,00 €
28.7.2008	22,90 €	Kaufen	28,00 €
15.8.2008	22,94 €	Kaufen	28,00 €
27.8.2008	23,30 €	Kaufen	28,00 €
17.10.2008	20,26 €	Kaufen	25,00 €
7.11.2008	21,13 €	Kaufen	25,00 €
11.11.2008	20,83 €	Kaufen	25,00 €
6.1.2009	25,85 €	Halten	26,00 €
30.1.2009	20,89 €	Kaufen	26,00 €
6.2.2009	22,37 €	Kaufen	28,00 €
6.4.2009	21,50 €	Kaufen	28,00 €

Die Verteilung der Anlageempfehlungen in unserem Anlageuniversum stellt sich gegenwärtig wie folgt dar (1/4/2009):

Anlageurteil	Basis: alle analysierten Werte	Basis: Werte mit Investmentbankingbeziehungen
Kaufen	49,0%	33,3%
Halten	34,0%	66,7%
Verkaufen	14,4%	0,0%
under review	2,6%	0,0%

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

Gesellschaft	Disclosure
Deutsche EuroShop AG	- - -

- 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.
- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen handeln regelmäßig in Aktien dieser Gesellschaft.
- 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.
- 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.
- 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.
- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen sind Marketmaker für Wertpapiere dieser Gesellschaft.
- Die Bankhaus Lampe KG und/oder ein mit der Bankhaus Lampe KG verbundenes Unternehmen treten für diese Gesellschaft als Makler (Corporate Broker) auf.
- Der Verfasser oder einer seiner Mitarbeiter halten unmittelbar Wertpapiere oder hierauf bezogene Derivate dieser Gesellschaft.
- 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.
- 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.
- Diese Finanzanalyse ist ohne den Bewertungsteil vor der Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert worden.
- 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.
- Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte die Bankhaus Lampe KG als Selling Agent.

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.

8. Mai 2009

Frank Neumann, Analyst
Telefon: (+49) 211/4952-637
Fax: (+49) 211/4952-494
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

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

Oliver Marx
Fon + 49 (0)211 4952-178
oliver.marx@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

RESEARCH

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

Sebastian Hein
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

Frank Neumann
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
Fon + 49 (0)211 4952-455
gordon.schoenell@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

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

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

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

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

BONN

Heinrich-Brüning-Straße 16
D-53113 Bonn

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

HAMBURG

Postfach 10 04 04
D-20003 Hamburg
Ballindamm 11
D-20095 Hamburg

Fon + 49 (0)40 302904-0
Fax + 49 (0)40 302904-18

STUTTGART

Büchsenstraße 10
D - 70173 Stuttgart

Fon + 49 (0)711 933008-0
Fax + 49 (0)711 933008-99

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
Briener 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

www.bankhaus-lampe.de
info@bankhaus-lampe.de