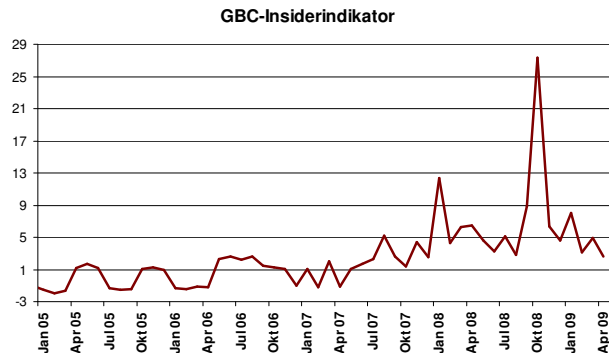


Der GBC-Insiderindikator - KW 18

GBC - Insiderindikator aktuell

Erneut behaupten sich die Märkte in dieser Woche gut und setzen nach leichten Abwärtstendenzen sofort wieder die Aufwärtsbewegung fort. Da ist es nicht verwunderlich, dass die deutschen Insider auch verstärkt Gewinne realisieren und sich von den Wertpapieren der eignen Unternehmen trennen. In der letzten Woche traten die deutschen Manager annähernd gleichhäufig als Käufer als auch als Verkäufer auf (Käufe/Verkäufe ca. 1). Damit bewegt sich der GBC-Insiderindikator mit einem kumulierten Wert von 2,63 im Zeitraum April erneut unter der Marke der Vorwoche, als noch 3,05 ermittelt wurden. Noch deutlicher fällt der Vergleich zum Vormonat März aus, als wir noch einen Wert von 4,65 gemessen hatten. Die Prognosen der letzten Ausgabe haben sich bewahrheitet und behalten auch weiterhin ihre Gültigkeit. Sollte die derzeitigen Kursniveaus weiterhin bestand haben, so werden die Verkaufstransaktionen bei einem gleichzeitigen Rückgang der Kauftransaktionen zunehmen. Das Risiko von Kursrückschlägen sollte damit zunehmen.



Insidertransaktion im Fokus - -- Deutsche Euroshop AG – Kauf durch juristische Person Kreke Immobilien KG – 17.717 Stück zu Kursen von 21,50 -

Auch wenn das Transaktionsvolumen auf den weltweiten Immobilienmärkten sich derzeit sehr schwach präsentiert, so zeigt die Werthaltigkeit Deutscher Immobilien weiterhin eine durchaus stabile Entwicklung auf. Hauptsächlich für diese Stabilität verantwortlich ist die Tatsache, dass die deutschen Immobilien im Vorfeld der Finanzkrise nicht die starken Ausreißer aufwiesen, wie es im Vergleich dazu im europäischen Ausland zu beobachten war. Auch ist das historisch begründete, konservative Vorgehen bei der Finanzierung von Bauinvestments in Deutschland, für eine vernünftige Nachfrageentwicklung verantwortlich. Denn hierzulande wurde kein künstliches Überangebot geschaffen.

Diesen Aussagen entsprechend präsentierte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr der Immobilienbestandshalter Deutsche Euroshop AG. Mit der Konzentration auf Investments in hochwertige Shoppingcenter in Innenstadtlagen, konnte das Unternehmen drei neue Objekte eröffnen und somit auch die Umsatzerlöse im Vergleich zum Vorjahr deutlich anheben. Mit einem Anstieg von insgesamt 20 % konnten somit 115,3 Mio. EUR erwirtschaftet werden.

Die Ergebnisse vieler Immobilienbestandshalter sind im abgelaufenen Geschäftsjahr 2008 durch deutliche Abschreibungen auf das Bestandsvermögen belastet gewesen. Das Ergebnis der Deutschen Euroshop AG hingegen war aufgrund einer weiterhin stabilen Bewertung des Immobilienbestandes nicht belastet und lag mit einem EBIT in Höhe von 98,2 Mio. EUR um 25 % über dem Vorjahresniveau (GJ 07: 78,5 Mio. EUR).

Weiterhin plant das Unternehmen den eingeschlagenen Wachstumskurs fortzusetzen und hat basierend auf dem erfolgreichen Geschäftsjahr 2008 die Prognosen für das laufende Jahr erhöht. Möglich sind Umsätze in Höhe von bis zu 128 Mio. EUR, die bei einer erwarteten stabilen Margenentwicklung auch einen weiteren deutlichen Ergebnisanstieg nach sich ziehen sollten. Um diese Ziele zu erreichen ist das Unternehmen sehr stabil aufgestellt. Hierfür zeichnet sich nicht nur die hohe Eigenkapitalquote von annähernd 50 % aus. Auch die langfristige Finanzierung des Unternehmens ermöglicht eine hohe Planungssicherheit.

Die Kreke Immobilien KG meldete Anfang dieser Woche den Kauf von insgesamt 17.717 Stück zu Kursen von je 21,50 Euro. Derzeit notiert das Unternehmen noch unter dem bilanziellen NAV (Net Asset Value) von 27,44 EUR und zeigt damit noch weiteres Aufwärtspotenzial auf. Auch wenn aus Sicht eines Jahres der Aktienkurs der Gesellschaft keine allzu deutlichen Abschlüsse verkraften musste, so sollte sich in einem günstigen Marktumfeld eine weitere Aufwärtsbewegung einstellen. Vor diesen Annahmen ist der Insiderkauf als positiv zu bewerten.

Analyst: Cosmin Filker

DEUTSCHE EUROSHOP AG

aktueller Kurs: 21,49
28.4.2009 / Xetra

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0007480204

WKN: 748020

Börsenkürzel: DEQ

Aktienanzahl³: 34,375

Marketcap³: 738,72

EnterpriseValue³: 1.779,37
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 70,7 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
CBS
WESTLB AG

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Gewerbeimmobilien (Shoppingcenter)

Mitarbeiter: 4 Stand: 31.12.2007

Gründung:

Firmensitz: Hamburg

Vorstand: Claus-Matthias Böge, Olaf G. Borkers



Quelle: BIS

Das Konzept der Deutsche EuroShop AG ist klar auf qualitativ hochwertige Investments in Shoppingcenter mit Innenstadtlage fokussiert. Damit sollen langfristig die Potenziale einer stabilen Wertentwicklung sowie hohe ausschüttungsfähige Cash-Flows erwirtschaftet werden. Derzeit erzielt die Gesellschaft Mieterlöse aus der Flächenvermietung von 16 Einkaufszentren in Deutschland, Österreich, Polen und Ungarn. Im Rahmen der „Buy & Hold“ –Strategie generieren dabei sowohl die Qualität als auch die Wachstumsstärke des ausgewogenen und diversifizierten Portfolios eine Steigerung der indexierten und umsatzgebundenen Gewerbetieten. Dabei stellt die branchen- und umsatzabhängige Mietdiversifikation der Einzelhandelsunternehmen ein wichtiges Instrumentarium für den angestrebten Branchenmix und damit eine geringere Branchenabhängigkeit in den Shoppingcentern der Deutsche EuroShop AG dar. Die Gesellschaft fungiert dabei als reiner Finanzinvestor, der das gesamte Asset Management an den Partner ECE Projektmanagement übertragen hat und somit aufgrund der schlanken Struktur die Konzentration auf ein flexibles Portfolio-Management geschafft hat.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009e	31.12.2010e
Umsatz	95,76	115,30	125,00	129,22
EBITDA	77,19	98,22	105,52	107,60
EBIT	77,17	98,20	105,50	110,63
Jahresüberschuss	94,18	68,71	39,50	48,25

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	2,74	2,00	1,15	1,40
Dividende je Aktie	1,05	1,05	0,60	1,10

Kennzahlen				
EV/Umsatz	18,59	15,43	14,23	13,77
EV/EBITDA	23,07	18,12	16,86	16,54
EV/EBIT	23,07	18,12	16,87	16,08
KGV	7,84	10,75	18,70	15,31
KBV		0,86		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

13.08.2009: Veröffentlichung HJ-Bericht
12.11.2009: Veröffentlichung 9M-Bericht
14.05.2009: Q1/2009
10.06.2009: AGM

Disclaimer und Risikohinweis

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche die GBC AG für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder die GBC AG noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

Die GBC AG übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

Offenlegung

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die komplettierten historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt. Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente bestehen die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen möglichen Interessenskonflikte.

Offenlegung

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de**.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen Analysten.

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zur Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
E-Mail: compliance@gbc-ag.de