

10 Fragen  
an den  
Vorstand

## „WIR HALTEN DIE AUGEN OFFEN.“

Was war, was kommt? Die Deutsche EuroShop ist nach einer dreijährigen Investitionspause wieder aktiv geworden und hat 2010 fast 500 Millionen Euro investiert. Die beiden Vorstände Claus-Matthias Böge und Olaf Borkers geben im Interview unter anderem Auskunft zu den neu gekauften Centern, zur Finanzierung des Wachstums, zu den Märkten und Zukunftsperspektiven des Shoppingcenter-Investors.

Fotos: Thomas Lorenz, Interview: Patrick Kiss

**Nach drei eher zurückhaltenden Jahren haben Sie 2010 den Schalter wieder auf Wachstum umgelegt. Können Sie uns über die Akquisitionen berichten?**

**CLAUS-MATTHIAS BÖGE:** Das ist richtig. Anfang 2010 haben wir das A10 Center in Wildau bei Berlin mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von rund 265 Mio. € gekauft. Die erwartete Nettoanfangsrendite lag etwa bei 6,5%. Im Herbst haben wir den Vertrag zum Kauf des Billstedt-Centers in Hamburg abgeschlossen, das wir zum Jahresanfang 2011 mit einer Nettoanfangsrendite von 6,0% und einem Investitionsvolumen von etwa 160 Mio. € ins Portfolio übernommen haben.

**OLAF BORKERS:** Die beiden Akquisitionen sind zwar nicht direkt vergleichbar, aber in beiden Fällen zahlte sich unsere Verlässlichkeit als Vertragspartner aus. Unsere Fähigkeit, kurzfristig entscheiden und handeln zu können, war sicher hilfreich.

**CLAUS-MATTHIAS BÖGE:** Das sehe ich genauso. Verkäufer streben Transaktionssicherheit an. Und die können wir ihnen bieten, weil wir Angebote ohne Finanzierungsvorbehalt abgeben können. Das zählt manches Mal mehr als der höchste Preis. Darüber hinaus wurde in beiden Fällen die Kombination Deutsche EuroShop als Investor und ECE als Centermanager von der Verkäuferseite als positiv empfunden.

**Wie haben Sie die Akquisitionen finanziert?**

**OLAF BORKERS:** Zur Refinanzierung des Eigenmittelanteils für das A10 Center haben wir im Januar 2010 eine Bezugsrechtskapitalerhöhung im Verhältnis 6:1 durchgeführt. Bei einem Bezugskurs von 19,50 € je Aktie lag das Emissionsvolumen bei rund 123 Mio. € – und die Emission war fast fünffach überzeichnet.

Beim Billstedt-Center sind wir genauso vorgegangen und haben ebenfalls eine Bezugsrechtskapitalerhöhung im Verhältnis 8:1 zu 23,00 € je Aktie durchgeführt. In diesem Falle waren wir sogar mehr als sechsfach überzeichnet, die Gesamtnachfrage belief sich auf knapp 850 Mio. €. Unser Gesellschaft sind rund 132 Mio. € zugeflossen.

Daneben haben wir langfristige Darlehen in Höhe von insgesamt 230 Mio. € aufgenommen.

**CLAUS-MATTHIAS BÖGE:** Sehr gefreut hat uns bei beiden Kapitalerhöhungen die hohe Aufnahmebereitschaft unserer Aktionäre. Wir werten das als Bestätigung des Kapitalmarktes für den von uns eingeschlagenen Weg.

Wir haben auch erstmals eine Sachkapitalerhöhung durchgeführt. Im Juli konnten wir Anteile an den Shoppingcentern in Wuppertal (City-Arkaden, 25%) und in Dresden (Altmarkt-Galerie, 17%) kaufen und mit 1.780.000 neuen Aktien bezahlen. Der vereinbarte Preis lag mit jeweils 22,88 € leicht über dem damaligen Börsenkurs.

Mit allen drei Kapitalerhöhungen zusammen haben wir die Anzahl der Aktien im vergangenen Jahr um 36,5% erhöht. Und das hat unserem Aktienkurs nicht geschadet: Die Rendite 2010 lag für unsere Aktionäre bei 28,1%. Unsere Marktkapitalisierung stieg sogar um 67% auf rund 1,5 Mrd. €.

**Sind Sie zufrieden mit dem zurückliegenden Jahr?**

**CLAUS-MATTHIAS BÖGE:** Absolut. Wir konnten unsere Prognose erneut übertreffen. Einen maßgeblichen Beitrag leistete dabei gerade das A10 Center, das erstmals zum Ergebnis beitrug. Wir hatten Umsatzerlöse, also Mieteinnahmen von 139–142 Mio. € geplant und 144,2 Mio. € erreicht, was gegenüber 2009 einem Plus von 13% entsprach. Für das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) hatten wir zwischen 118–121 Mio. € angesetzt. Am Ende konnten wir es auf 124,0 Mio. € steigern – 12% mehr als im Vorjahr. Beim Ergebnis vor Steuern (EBT) ohne Bewertungsergebnis, also beim tatsächlichen operativen und cashwirksamen Ergebnis, hatten wir 58–60 Mio. € auf der Rechnung. Dass schließlich eine Steigerung um 17% auf 63,9 Mio. € erreicht wurde, stimmt uns schon sehr zufrieden.

**Beim Ergebnis 2010 konnte die Deutsche EuroShop erneut positiv überraschen. Planen Sie zu konservativ?**

**CLAUS-MATTHIAS BÖGE:** Wir sind vorsichtige Kaufleute. Und dies gilt auch für unsere Planungen. Es bringt doch nichts, mit zu optimistischen Annahmen Erwartungen zu wecken, die bei der kleinsten Eintrübung der wirtschaftlichen Rahmendaten nicht mehr erfüllt werden können, nur um vielleicht kurzfristig in der öffentlichen Wahrnehmung als besonders erfolgreich dazustehen.

Da ist es mir lieber, wenn die Planung der einzelnen Ertrags- und Aufwandspositionen auf realistischen Annahmen und dem Grundsatz der Vorsicht beruht. Und wenn ich mir die letzten Jahre ins Gedächtnis rufe, dann resultierten die Planabweichungen immer aus der Summe einer Vielzahl kleinerer Abweichungen, die per saldo positiv waren.

#### Wie wird die Deutsche EuroShop weiter wachsen?

**CLAUS-MATTHIAS BÖGE:** 2010 haben wir alle drei uns zur Verfügung stehenden Wege des Wachstums besprochen: Kauf von neuen Shoppingcentern, Aufstockung von Anteilen und Erweiterung bestehender, erfolgreicher Center. Im laufenden Jahr werden bzw. sind die Erweiterungen fertiggestellt und tragen zu weiterem Wachstum bei. Aber wir betonen stets: Uns geht es beim Wachstum nicht um Quantität, sondern um Qualität. Es muss gesund sein. Wir sind schnell bei sich bietenden Gelegenheiten handlungsfähig und halten die Augen offen. Es gibt einige Objekte auf dem Markt, aber die Preisvorstellungen gehen noch zu sehr auseinander.

## 99 HANDEL IST WANDEL. WIR BEOBACHTEN REGELMÄSSIG DAS KOMMEN UND GEHEN VON NEUEN TRENDS.

**OLAF BORKERS:** Mit unseren Barmitteln, der Kreditlinie und einer hälftigen, langfristigen Finanzierung könnten wir Shoppingcenter-Investments für ca. 300 Mio. € schnell realisieren.

#### Hat der Konkurrenzdruck nach der Finanzkrise nachgelassen?

**CLAUS-MATTHIAS BÖGE:** Leider nein, wir sehen weiter zunehmendes Interesse an Einzelhandelsimmobilien. Bei Objektgrößen bis zu 150 Mio. € sind relativ viele potenzielle Käufer am Markt. Für darüber hinaus gehende Objektgrößen allerdings lässt das Interesse aus verschiedenen Gründen deutlich nach. Als Käufer sind weiterhin einige offene Immobilienfonds aktiv, wobei auch zu erwähnen ist, dass andere offene Immobilienfonds auf der Verkäuferseite stehen. Neu hinzugekommen sind Staatsfonds, die sogenannten Sovereign Wealth Funds, die viel Eigenkapital anzulegen haben. Aber auch große Lebensversicherungsgesellschaften und Pensionsfonds sind auf der Suche nach Anlagemöglichkeiten.

#### Wie reagieren Sie auf den Internet-Einzelhandel als Konkurrenten für Ihre Shoppingcenter?

**OLAF BORKERS:** Handel ist Wandel. Wir beobachten regelmäßig das Kommen und Gehen von neuen Trends. Nun ist das Internet kein neuer Trend. Als Vermieter sind unsere Möglichkeiten in Bezug auf die Shoppingcenter-Immobilie eingeschränkt, aber unsere Mietpartner können ihre Einzelhandelskonzepte variieren. Wir müssen ihnen daher den Raum bieten, der es ihnen ermöglicht, auf Trends zu reagieren und neue zu setzen. In den letzten Jahren stellen wir beispielsweise einen Trend zu größeren Ladenflächen fest. Erste Mieter testen aber bereits auch wieder kleinere Konzepte. Allen gemeinsam ist die erhöhte Betonung des Lifestyle-Gedankens, Shopping als Erlebnis. Trends können sich jederzeit und schnell ändern. Man muss als Vermieter mit flexiblen Grundrissen reagieren können. Mit unseren Shoppingcentern können wir das. ▶





**Die Deutsche EuroShop hat im vergangenen Jahr ihren zehnten Geburtstag gefeiert. Wenn Sie auf diese Zeit zurückblicken: Was hat sich geändert und was würden Sie heute vielleicht anders machen?**

**CLAUS-MATTHIAS BÖGE:** Ich hatte das Glück, schon von Anfang an die Deutsche EuroShop zu begleiten. Kurz vor dem Börsengang wurde ich Ende 2000 in den Aufsichtsrat der Gesellschaft berufen, um ein Jahr später meine Vorstandstätigkeit aufzunehmen. Damals hatten wir weder ein eigenes Büro noch Mitarbeiter. Das zu ändern, war eine meiner ersten Aufgaben.

Die ersten zwei Jahre waren sehr mühsam, weil sich am Kapitalmarkt niemand für uns zu interessieren schien. Das war ganz wesentlich auf das schwierige wirtschaftliche Umfeld zurückzuführen: Die Internetblase war geplatzt, die Aktienmärkte befanden sich im rasanten Sturzflug, die deutschen Banken hatten sich mit Immobilienfinanzierungen insbesondere in den neuen Bundes-

ländern verspekuliert und saßen auf hoffnungslosen Kreditengagements. Und nun kamen wir und versuchten Investoren davon zu überzeugen, dass die Deutsche EuroShop ein gutes Investment sei. Hinzu kam, dass die Deutsche Bank noch mit rund 45 % an unserer Gesellschaft beteiligt war, was beim Börsengang so nicht geplant war.

Erst nachdem der deutsche Aktienmarkt im März 2003 seinen Tiefpunkt erreicht und das Thema Dividende auf spürbares Interesse stieß, konnte sich die Deutsche Bank von ihrem Engagement vollständig trennen. Danach hatten wir einen so großen Streubesitz, dass erste Analysten und institutionelle Investoren auf uns aufmerksam und wir sofort in den SDAX aufgenommen wurden. Ein Jahr später folgte der Aufstieg in den MDAX.

Aber die Erfahrung aus dieser eher trüben Zeit hat uns bis heute vorsichtig, manches Mal vielleicht sogar etwas zu vorsichtig agieren lassen. Gerade in den Jahren 2003 bis 2005 konnte man gute Objekte zu vernünftigen Renditen erwerben. Von

diesen „guten“ Zeiten sind wir heute noch weit entfernt. Aber ich wünschte sie mir manches Mal zurück, weil wir jetzt ganz anders aufgestellt sind und uns – wie im vergangenen Jahr geschehen – zutrauen, größere Investitionen zu stemmen.

**Was können Sie uns für 2011 in Aussicht stellen?**

**OLAF BORKERS:** Für das Geschäftsjahr 2011 erwarten wir einen Umsatz in Höhe von 184–188 Mio. €. Hier wirken sich der Umsatzbeitrag des Billstedt-Centers und die Vollkonsolidierung des Phoenix-Centers sowie des Main-Taunus-Zentrums positiv aus. Darüber hinaus werden die drei Erweiterungs- und Modernisierungsmaßnahmen im A10 Center, in der Altmarkt-Galerie Dresden sowie im Main-Taunus-Zentrum zu dem deutlichen Umsatzanstieg beitragen.

Das operative Ergebnis vor Zinsen und Steuern, das EBIT, wird nach unserer Prognose im laufenden Jahr bei 157–161 Mio. € liegen und demnach um 28 % steigen. Das operative Ergebnis vor Steuern, das sogenannte EBT, ohne Bewertungsergebnis kalkulieren wir 20 % höher mit 75–78 Mio. €. Und schließlich die Funds from Operations, kurz FFO: Wir erwarten diese Kennzahl 2011 in einer Größenordnung zwischen 1,48 € und 1,52 €.

**„ UNS GEHT ES BEIM WACHSTUM NICHT UM QUANTITÄT, SONDERN UM QUALITÄT. „**

**CLAUS-MATTHIAS BÖGE:** Und nicht zu vergessen: die Dividende. Für 2010 schütten wir im Juni 1,10 € je Aktie an unsere Aktionäre aus. Absolut gesehen erhöht sich die Ausschüttungssumme von 46,3 Mio. € um rund 23 % auf 56,8 Mio. €. Und in den kommenden Jahren soll es nach unserer langfristigen und auf Kontinuität ausgerichteten Dividendenpolitik auch nicht weniger werden.

**Das Thema „10“ spielt in diesem Geschäftsbericht eine große Rolle. Würden Sie einen Ausblick wagen: Wie sieht die Deutsche EuroShop in zehn Jahren aus?**

**CLAUS-MATTHIAS BÖGE:** Eigentlich halte ich wenig davon, für so lange Zeiträume irgendwelche Prognosen abzugeben. Wenn aber die

Immobilien- und Kapitalmärkte nicht verrücktspielen, unsere Aktionäre uns weiter unterstützen, sich die Partnerschaft mit der ECE langfristig weiter positiv entwickelt und wir die notwendige Fortune haben, könnten 2020 auch 30 Shoppingcenter zu unserem Portfolio gehören.

**Vielen Dank für das Gespräch. ■**

**CLAUS-MATTHIAS BÖGE**  
Sprecher des Vorstands

**OLAF G. BORKERS**  
Mitglied des Vorstands

**CLAUS-MATTHIAS BÖGE** Nach dem erfolgreichen Abschluss seiner Banklehre und des Betriebswirtschaftsstudiums startete Herr Böge seine berufliche Tätigkeit 1987 beim Düsseldorfer Privatbankhaus Trinkaus & Burkhardt im Bereich Mergers & Acquisitions. Der Schwerpunkt seiner Tätigkeit, für die ihm bereits 1989 Prokura erteilt wurde, lag in der Beratung mittelständischer Unternehmen beim Kauf und Verkauf von Firmen und Firmenbeteiligungen. 1990 wurde Herr Böge in die Geschäftsführung der KST Stahltechnik GmbH, einer Tochtergesellschaft des österreichischen Industrieanlagenkonzerns VA Technologie AG, berufen, wo er die Bereiche Controlling, Personal, Recht, Steuern und Verwaltung leitete. Im Herbst 1993 wechselte Herr Böge zur ECE Projektmanagement G.m.b.H. & Co. KG in Hamburg, dem europäischen Marktführer bei Entwicklung, Realisierung, Vermietung und Langzeitmanagement von Einkaufszentren und erlebte hier erstmalig die Faszination der Shoppingcenter-Welt. Neben einer Reihe von Geschäftsführungsmandaten bei Tochtergesellschaften der ECE-Gruppe befasste er sich vor allem mit der Konzeption, Finanzierung sowie laufenden Ergebnisoptimierung von Immobilieninvestitionen. Seit Oktober 2001 ist Herr Böge im Vorstand der Deutsche EuroShop AG. Er ist verheiratet und hat zwei Kinder.



**OLAF G. BORKERS** Nach einer Dienstzeit als Schiffsoffizier bei der Bundesmarine absolvierte Herr Borkers 1990 eine Banklehre bei der Deutsche Bank AG. Es folgte ein Studium der Betriebswirtschaft in Frankfurt am Main. Ab 1995 war Herr Borkers für die Deutsche Bank AG als Kreditanalyst in Frankfurt und Hamburg tätig. Im Jahr 1998 wechselte er als Vorstandsassistent zur RSE Grundbesitz und Beteiligungs AG, Hamburg. 1999 wurde Herr Borkers in den Vorstand der TAG Tegernsee Immobilien und Beteiligungs-AG, Tegernsee und Hamburg, berufen, wo er bis September 2005 die Bereiche Finanzen und Investor Relations verantwortete. Zusätzlich hatte Herr Borkers in der TAG-Gruppe verschiedene Aufsichtsrats- und Geschäftsführungsmandate inne. Olaf G. Borkers ist seit Oktober 2005 Mitglied des Vorstands der Deutsche EuroShop AG. Er ist verheiratet und hat zwei Kinder.