

KENNZAHLEN

10 JAHRE DEUTSCHE EUROSHOP AG

ANZAHL SHOPPINGCENTER

+125 %

2001: 8 2010: 18

DIVIDENDE JE AKTIE

+15 %

2001: 0,96 € 2010: 1,10 €

UMSATZ

+535 %

2001: 22,7 Mio. € 2010: 144,2 Mio. €

EBT VOR BEWERTUNG

+264 %

2001: 17,6 Mio. € 2010: 63,9 Mio. €

FFO

+271 %

2001: 17,1 Mio. € 2010: 63,6 Mio. €

FFO JE AKTIE

+155 %

2001: 0,55 € 2010: 1,40 €

BILANZSUMME

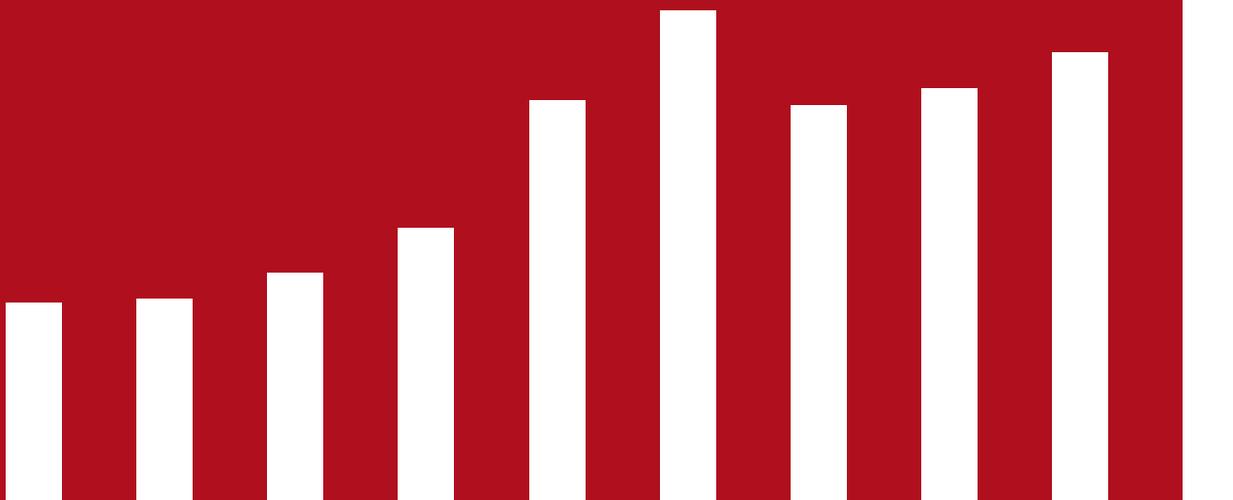
+218 %

2001: 932,8 Mio. € 2010: 2.963,6 Mio. €

MARKTKAPITALISIERUNG

+149 %

2001: 600 Mio. € 2010: 1.496 Mio. €



ENTWICKLUNG DER MARKTKAPITALISIERUNG SEIT 2001

DEUTSCHE EUROSHOP AG KONZERNLAGEBERICHT 2010

| | |
|--|----|
| Geschäft und Rahmenbedingungen | 83 |
| Überblick über den Geschäftsverlauf | 86 |
| Ertrags-, Finanz - und Vermögenslage | 88 |
| Umwelt | 95 |
| Nicht relevante Teilberichte | 95 |
| Nachtragsbericht | 95 |
| Risiko- und Chancenmanagement, Internes Kontrollsystem | 95 |
| Prognosebericht | 99 |

GESCHÄFT UND RAHMENBEDINGUNGEN

///

Geschäftstätigkeit

Die Deutsche EuroShop AG ist Deutschlands einzige Aktiengesellschaft, die ausschließlich in Shoppingcenter an erstklassigen Standorten investiert. Sie war am 31. Dezember 2010 an 17 Einkaufszentren in Deutschland, Österreich, Polen und Ungarn beteiligt. Die ausgewiesenen Umsätze erzielt der Konzern aus den Mieterlösen der vermieteten Flächen in den Einkaufszentren.

///

Rechtliche Konzernstruktur

Der Deutsche EuroShop-Konzern ist aufgrund der personell schlanken Struktur und der Konzentration auf nur zwei berichtspflichtige Segmente (In- und Ausland) zentral organisiert. Konzernführende Gesellschaft ist die Deutsche EuroShop AG. Sie ist verantwortlich für Unternehmensstrategie, Portfolio- und Risikomanagement, Finanzierung und Kommunikation.

Der Sitz der Gesellschaft ist in Hamburg. Die Deutsche EuroShop ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht. Die einzelnen Shoppingcenter werden als eigene Gesellschaften geführt, diese werden je nach Anteil am Nominalkapital voll, quotal oder at-equity in den Konzernabschluss einbezogen. Weitere Informationen zu indirekten oder direkten Beteiligungen sind im Konzernanhang aufgeführt.

Die Aktien der Deutsche EuroShop werden unter anderem an der Börse in Frankfurt gehandelt. Sie befanden sich am 31. Dezember 2010 zu 11,64 % im Besitz von Herrn Alexander Otto (2009: 12,06 %).

Das Grundkapital betrug zum 31. Dezember 2010 51.631.400,00 € und war in 51.631.400 nennwertlose Namensaktien eingeteilt. Der rechnerische Anteil einer Aktie am Grundkapital beträgt 1,00 €.

Gemäß § 5 der Satzung kann der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital bis zum 16. Juni 2015 durch Ausgabe von bis zu 14.540.467 auf den Namen lautende (nennwertlose) Stückaktien gegen Sach- oder Geldeinlagen einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt 14.540.467,00 € erhöhen (Stand 31. Dezember 2010).

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. Juni 2011 Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu 150.000.000 € mit einer Laufzeit von bis zu sieben Jahren zu begeben und den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Wandlungsrechte auf bis zu 7.500.000 neue nennwertlose, auf den Namen lautende Stückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu 7.500.000 € nach näherer Maßgabe der vom Vorstand durch Zustimmung des Aufsichtsrats zu erlassenden Wandelanleihebedingungen zu gewähren.

///

Leitung und Kontrolle

Der Vorstand der Deutsche EuroShop leitet das Unternehmen nach den aktienrechtlichen Bestimmungen und einer Geschäftsordnung. Die Aufgaben, Verantwortlichkeiten und Geschäftsverfahren des Vorstands sind in einer Geschäftsordnung sowie einem Geschäftsverteilungsplan festgelegt.

Der Aufsichtsrat überwacht und berät den Vorstand bei der Geschäftsführung nach den aktienrechtlichen Bestimmungen und einer Geschäftsordnung. Er bestellt die Vorstandsmitglieder und wesentliche Geschäfte des Vorstands benötigen seine Zustimmung. Der Aufsichtsrat hat sechs Mitglieder, die alle von der Hauptversammlung gewählt werden.

Die Bestellung und Abberufung von Mitgliedern des Vorstands erfolgt auf der Grundlage der §§ 84, 85 AktG. Änderungen der Satzung richten sich nach den §§ 179, 133 AktG, wobei der Aufsichtsrat auch ermächtigt ist, die Satzung ohne Beschluss der Hauptversammlung an neue gesetzliche Vorschriften anzupassen, die für die Gesellschaft verbindlich werden, sowie Änderungen der Satzung zu beschließen, die nur die Fassung betreffen.

Weitere Informationen zu Vorstand und Aufsichtsrat sind in der Erklärung zur Unternehmensführung zu finden.

///

Erklärung zur Unternehmensführung

Die Erklärung gemäß Ziffer 3.10 des Deutschen Corporate Governance Kodex sowie gemäß § 289a Abs. 1 HGB über Unternehmensführung ist auf der Website der Deutsche EuroShop unter www.deutsche-euroshop.de veröffentlicht.

///

Vergütung

Im Hinblick auf das 2009 beschlossene Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütungen (VorstAG) und der Änderungen des Corporate Governance Kodex hat der Aufsichtsrat im April 2010 das bestehende Vergütungsmodell überprüft und mit Wirkung für das Geschäftsjahr 2010 an die gesetzlichen Anforderungen angepasst.

System der Vorstandsvergütung

Die Vorstandsbezüge werden vom Aufsichtsrat festgelegt. Das Vergütungssystem sieht neben einer erfolgsunabhängigen Jahresgrundvergütung, die sich an den Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds orientiert, eine erfolgsbezogene Vergütungskomponente sowie Sachleistungen in Form eines Firmenfahrzeuges sowie Beiträge für eine Altersvorsorgeversicherung vor.

Die Tantieme als erfolgsbezogene Vergütungskomponente orientiert sich an der nachhaltigen Unternehmensentwicklung. Die Tantieme basiert auf dem gewichteten Durchschnitt des Geschäftsjahres und der vorhergehenden zwei Geschäftsjahre. Dabei wird das Konzern-EBT (ohne Bewertungsergebnis) des Geschäftsjahres mit 60 %, das des letzten Geschäftsjahres mit 30 % und das des vorletzten Geschäftsjahres mit 10 % in die Bemessungsgrundlage einbezogen. Von der Bemessungsgrundlage erhält Herr Böge 0,5 % und Herr Borkers 0,2 % als Tantieme. Die Tantieme ist der Höhe nach begrenzt auf 150 % der jährlichen Grundvergütung.

Die erfolgsunabhängige Jahresgrundvergütung für Herrn Böge beträgt 300 T€ und für Herrn Borkers 168 T€. Für das Geschäftsjahr 2010 ergibt sich darüber hinaus für Herrn Böge ein Tantiemeanspruch von 294 T€ und für Herrn Borkers von 117 T€, die mit Billigung des Konzernabschlusses durch den Aufsichtsrat zur Auszahlung gelangen.

Sollte sich die Ertrags- und Vermögenslage der Gesellschaft während der Laufzeit des jeweiligen Anstellungsvertrages so erheblich verschlechtern, dass die Weiterzahlung der Bezüge unbillig wäre, gelten die Regelungen des § 87 Abs. 2 AktG. Über den Umfang der Herabsetzung der Bezüge entscheidet der Aufsichtsrat nach freiem Ermessen.

Im Falle einer vorzeitigen Beendigung des Anstellungsvertrages durch die Gesellschaft, ohne dass hierfür ein wichtiger Grund vorliegt, haben die Vorstände Anspruch auf eine Abfindung in Höhe der bis zum Ende der vereinbarten Vertragslaufzeit ausstehenden Jahresvergütungen, begrenzt jedoch auf maximal zwei Jahresvergütungen (Jahresgrundvergütung zzgl. Tantieme). Für die Bemessung der Höhe der Jahresvergütungen ist der Durchschnitt der Jahresvergütung des letzten Geschäftsjahres und der voraussichtlichen Jahresvergütung des laufenden Geschäftsjahres maßgebend.

Als Komponente mit langfristiger Anreizwirkung wurde 2010 erstmalig ein sogenannter Long Term Incentive (LTI) vereinbart. Die Höhe des LTI basiert auf der Veränderung der Marktkapitalisierung der Deutsche EuroShop AG im Zeitraum vom 1. Juli 2010 bis zum 30. Juni 2015. Die Marktkapitalisierung ergibt sich aus der Multiplikation des Aktienkurses mit der Anzahl der ausgegebenen Aktien der Gesellschaft. Zum 1. Juli 2010 hat die Marktkapitalisierung entsprechend den Angaben der Deutsche Börse 983,5 Mio. € betragen.

Bei einer positiven Veränderung der Marktkapitalisierung in dem vorbenannten fünfjährigen Zeitraum von bis zu 500 Mio. € erhält Herr Böge 0,2 % und Herr Borkers 0,025 % der Veränderung. Für eine darüber hinausgehende Veränderung werden 0,1 % bei Herrn Böge und 0,0125 % bei Herrn Borkers vergütet. Die Auszahlung des LTI erfolgt bei Herrn Borkers im Dezember 2015, bei Herrn Böge in fünf gleichen Jahresraten, erstmals am 1. Januar 2016. Im Falle einer vorzeitigen Beendigung des Anstellungsvertrages durch die Gesellschaft werden bis dahin entstandene etwaige Ansprüche aus dem LTI vorzeitig ausgezahlt.

Aufgrund der außerordentlich erfreulichen Entwicklung der Deutsche EuroShop AG im zweiten Halbjahr 2010 erhöhte sich die Marktkapitalisierung der Gesellschaft bis zum 31. Dezember 2010 auf 1.496,3 Mio. €. Sie lag damit um 512,8 Mio. € über dem Stand vom 1. Juli 2010. Der Barwert des sich daraus ergebenden potenziellen Anspruchs auf den Long Term Incentive belief sich zum Jahresende auf 960 T€. Zum 31. Dezember 2010 wurde erstmals hierfür eine Rückstellung in Höhe von 85 T€ gebildet. Davon entfällt auf Herrn Böge ein Betrag in Höhe von 75 T€ und auf Herrn Borkers ein Betrag in Höhe von 10 T€.

Vergütung des Vorstands 2010

Die Bezüge des Vorstands betragen 1.154 T€ und verteilen sich wie folgt:

| in T€ | Erfolgs- unabhängige Vergütung | Erfolgsbezogene Vergütung | Neben- leistungen | Gesamt 2010 | Gesamt Vorjahr |
|---------------------|--------------------------------------|------------------------------|----------------------|------------------------|-------------------|
| Claus-Matthias Böge | 300 | 439 | 65 | 804 | 615 |
| Olaf G. Borkers | 168 | 172 | 10 | 350 | 278 |
| | 468 | 611 | 75 | 1.154 | 893 |

Die erfolgsbezogenen Vergütungen für das Geschäftsjahr 2010 belaufen sich auf 411 T€. Darüber hinaus werden anteilige Tantiemen in Höhe von 200 T€ für das Geschäftsjahr 2009 ausgewiesen, da bisher die endgültige Höhe der Tantiemen erst nach Feststellung des Jahresabschlusses vom Aufsichtsrat festgelegt wurden.

Die Nebenleistungen umfassen die Überlassung eines PKWs zur dienstlichen und privaten Nutzung sowie Beiträge in eine Altersvorsorgeversicherung.

Vorschüsse oder Kredite wurden nicht gewährt. Die Gesellschaft ist zugunsten dieser Personen keine Haftungsverhältnisse eingegangen.

System der Aufsichtsratsvergütung

Die Vergütung des Aufsichtsrats basiert auf § 8 Abs. 4 der Satzung der Deutsche EuroShop AG. Die Vergütung beträgt danach 50 T€ für den Vorsitzenden, 37,5 T€ für den stellvertretenden Vorsitzenden sowie je 25 T€ für die weiteren Aufsichtsratsmitglieder. Die Mitgliedschaft in Ausschüssen wird bei der Aufsichtsratsvergütung nicht zusätzlich berücksichtigt. Zudem enthält die Vergütung keine erfolgsorientierten Anteile. Die Festsetzung der Vergütung orientiert sich am Geschäftsmodell sowie an der Größe des Unternehmens und der damit verbundenen Verantwortung. Zudem wird die wirtschaftliche und finanzielle Lage des Unternehmens berücksichtigt. Scheiden Mitglieder des Aufsichtsrats im Laufe eines Geschäftsjahres aus dem Aufsichtsrat aus, erhalten sie die Vergütung zeitanteilig. Daneben werden nach § 8 Abs. 5 der Satzung die baren Auslagen erstattet.

Vergütung des Aufsichtsrats 2010

Die Bezüge der Mitglieder des Aufsichtsrats beliefen sich im Geschäftsjahr auf 223 T€ und verteilen sich wie folgt:

| in T€ | Gesamt 2010 | Gesamt Vorjahr |
|-------------------------------|------------------------|-------------------|
| Manfred Zaß | 59,50 | 59,50 |
| Dr. Michael Gellen | 44,62 | 44,62 |
| Thomas Armbrust | 29,75 | 29,75 |
| Alexander Otto | 29,75 | 29,75 |
| Dr. Jörn Kreke | 29,75 | 29,75 |
| Dr. Bernd Thiemann | 29,75 | 29,75 |
| Inkl. 19% Umsatzsteuer | 223,12 | 223,12 |

Vorschüsse und Kredite wurden diesem Personenkreis nicht gewährt.

Sonstiges

Es bestehen keine Vereinbarungen mit Mitgliedern des Vorstands, die bei Ablauf des bestehenden Anstellungsvertrages eine Abfindungszahlung vorsehen.

Es werden keine Pensionen an ehemalige Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats oder deren Angehörige gezahlt.

Entschädigungsvereinbarungen der Deutsche EuroShop AG, die für den Fall eines Kontrollwechsels mit Vorstandsmitgliedern oder Arbeitnehmern der Gesellschaft getroffen sind

Mit zwei Arbeitnehmern wurde eine sogenannte Change-of-Control-Regelung vereinbart. Danach haben sie ab dem Zeitpunkt des Wirksamwerdens eines Kontrollwechsels für zwölf Monate ein Sonderkündigungsrecht mit einer Frist von einem Monat zum Quartalsende, soweit ihnen die Gesellschaft mitgeteilt hat, dass sie in ihren derzeitigen Positionen nicht mehr eingesetzt werden.

Ein Change-of-Control liegt vor, wenn die Deutsche EuroShop AG mit einer anderen Gesellschaft fusioniert, ein öffentliches Übernahmeangebot nach dem Deutschen Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) abgegeben und von den Aktionären mehrheitlich angenommen wurde, eine Eingliederung in einen neuen Unternehmensverbund erfolgt oder ein Going Private inklusive Delisting vollzogen wird.

Bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses erhalten diese Mitarbeiter in diesem Falle eine Einmalzahlung in Höhe von drei Bruttomonatsgehältern multipliziert mit der Anzahl der Jahre der Betriebszugehörigkeit, maximal jedoch begrenzt auf 24 Bruttomonatsgehälter.

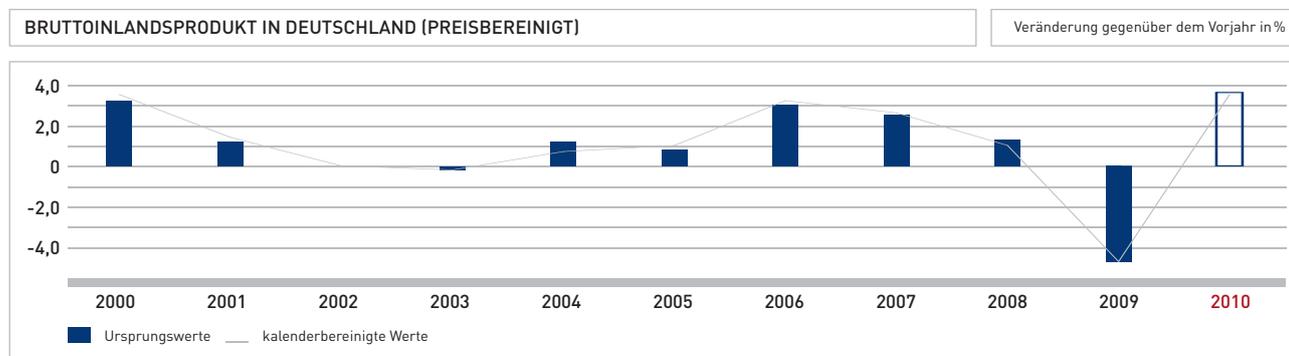
Im Übrigen gibt es derzeit im Deutsche EuroShop-Konzern keine Entschädigungsvereinbarungen mit Mitgliedern des Vorstands oder weiteren Arbeitnehmern für den Fall eines Kontrollwechsels.

ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTS- VERLAUF



Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die deutsche Wirtschaft hat sich im vergangenen Jahr deutlich besser als 2009 entwickelt. Das reale (preisbereinigte) Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist in Deutschland um 3,6% gestiegen (nach -4,7% im Vorjahr). Da das Jahr 2010 mehr Arbeitstage als das Vorjahr hatte, ergibt sich kalenderbereinigt eine leichte Veränderung der Wachstumsrate (3,5%).



Dieser starke Umschwung der Entwicklung des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts (BIP) ist vor allem auf den Außenbeitrag, die Differenz zwischen Ex- und Importen, zurückzuführen, der in den Vorjahren bremsend wirkte. Zusätzlich stärkten im Inland Ausrüstungsinvestitionen und der Konsum das BIP. Dadurch konnte insbesondere der witterungsbedingte Rückgang der Bauinvestitionen ausgeglichen werden.

Im Jahr 2010 wurde laut Statistischem Bundesamt auch mehr konsumiert als im Vorjahr: Die privaten Konsumausgaben, gewichtigste Verwendungskomponente des BIP, stiegen preisbereinigt um 0,5% an. Dabei waren die Ausgaben für nahezu alle Verwendungszwecke höher als 2009. Lediglich für Verkehr und Nachrichtenübermittlung wurde deutlich weniger ausgegeben als im Vorjahr. Haupttreiber hierfür war, dass zu diesem Bereich auch die privaten Kraftfahrzeugkäufe zählen, die nach dem durch die Abwrackprämie 2009 ausgelösten Boom im Jahr 2010 stark rückläufig waren. Die staatlichen Konsumausgaben konnten 2010 ebenfalls einen Anstieg verzeichnen (+2,2%). Mit 11,4% übertraf die Sparquote den hohen Wert des Vorjahres um 0,3 Prozentpunkte.

Der deutsche Verbraucherpreisindex ist im Jahresdurchschnitt 2010 gegenüber dem Vorjahr um 1,1% gestiegen. Damit lag die Inflationsrate deutlich höher als im Vorjahr (0,4%), jedoch im längerfristigen

Vergleich seit 1999 unter den jährlichen Teuerungsraten der meisten Jahre (1,5%). Ein Hauptgrund für den starken Anstieg war der Preisanstieg von Kraftstoffen. Die Preise für Nahrungsmittel zogen 2010 um 1,6% an, Preissenkungen wurden u. a. bei der Nachrichtenübermittlung gemessen (-2,0%).

Nach dem Krisenjahr 2009 konnte der Arbeitsmarkt im Jahr 2010 von der starken wirtschaftlichen Erholung profitieren. Im Vergleich zum Vorjahr sank die Arbeitslosenquote in Deutschland 2010 um 0,5 Prozentpunkte auf 7,7%. Die Zahl der Arbeitslosen fiel im Jahresdurchschnitt um 179.000 auf 3,24 Mio.

Innerhalb Europas standen die Vorzeichen 2010 nach dem konjunkturellen Dämpfer des Vorjahres wieder auf Wachstum. Nach Angaben von Eurostat, dem Statistischen Amt der Europäischen Gemeinschaft, ist das BIP in der EU-27 im vergangenen Jahr um 1,8% gewachsen, nachdem 2009 ein deutlicher Rückgang um 4,2% zu verzeichnen war. Die Inflationsrate hat sich im Jahresdurchschnitt dagegen erhöht: Nach einem Preisanstieg von 1,0% im Jahr 2009 stieg dieser Wert 2010 auf 2,1% an. Die Arbeitslosenquote erhöhte sich im Euroraum leicht auf 10,0% (2009: 9,4%).

Branchenwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Einzelhandel

Der Einzelhandel in Deutschland hat nach vorläufigen Ergebnissen des Statistischen Bundesamtes 2010 nominal 2,3% und real (preisbereinigt) 1,2% mehr umgesetzt als im Vorjahr. Damit konnten die Einzelhandelsunternehmen ihre Umsätze nach dem durch die Finanz- und Wirtschaftskrise geprägten Jahr 2009 (nominal -3,7%, real -3,1%) wieder steigern. Der jahrzehntelange Trend eines rückläufigen Anteils des Einzelhandels an den privaten Konsumausgaben scheint mit dem Anstieg auf über 28% vorerst gestoppt zu sein. Der Einzelhandel im engeren Sinne (ohne Kfz-Handel, Tankstellen, Brennstoffe und Apotheken) setzte mit 406,7 Mrd. € 1,8% mehr um als im Vorjahr (399,5 Mrd. €).

Auf die einzelnen Wirtschaftszweige heruntergebrochen entwickelte sich – im Gegensatz zum Vorjahr – der Lebensmittelhandel mit real -0,6% schlechter als der sogenannte Non-Food-Handel (real +2,6%). Von den Non-Food-Wirtschaftszweigen entwickelten sich „Textilien, Bekleidung, Schuhe und Lederwaren“ (real +3,7%) am besten, gefolgt von „kosmetischen, pharmazeutischen und medizinischen Produkten“ mit real +3,6% und „Einrichtungsgegenständen, Haushaltsgeräten, Baubedarf“ (real +3,0%). Der „Sonstige Einzelhandel (zum Beispiel Bücher, Schmuck)“ schloss das Jahr mit einem realen Zuwachs von 2,4% ab. Rückläufig hingegen waren der Internet- und Versandhandel mit real -1,3% und der „Sonstige Einzelhandel mit Waren verschiedener Art (zum Beispiel Waren- und Kaufhäuser)“ mit real -0,2%.

Nach Angaben von CB Richard Ellis waren im Jahr 2010 Ladenflächen in Shoppingcentern von Einzelhändlern sehr nachgefragt. Das größte Interesse galt Einzelhandelsflächen in der Größenklasse 150 bis 349 m² (ca. 22%). Auf die zweitstärksten Kategorien (0 bis 149 m² und 500 bis 999 m²) entfielen 38% (jeweils 19%). Großflächen waren ebenfalls nachgefragt: Ein Drittel der Vermietungen lag im Bereich über 1.000 m². Insgesamt ist ein Trend zu großflächigeren Läden zu beobachten, da neue Warengruppen- und Ladenbaukonzepte mehr Fläche benötigen. Einzelhändler gehen über von einer klassischen Funktionalitätsorientierung des Verkaufsraums hin zu Konzepten, die mehr von werblichen Aspekten geprägt sind.

Die höchsten Flächenanteile bei den Vermietungen im Jahr 2010 entfielen laut CB Richard Ellis auf die Bereiche Bekleidung (31%), Super-/Verbraucher-/Getränkemärkte (9%), Gastronomie (8%) und Schuhe/Lederwaren (8%). Weitere wichtige Branchen in 1a-Lagen waren Drogeriemärkte und Parfümerien aus dem Segment Gesundheit/Beauty (5%).

Immobilienmarkt

Das Transaktionsvolumen für Investitionen in kontinentaleuropäische Einzelhandelsimmobilien (Shoppingcenter, Fachmarktzentren und Factory Outlets) ist 2010 nach einer Untersuchung von Jones Lang LaSalle im Vergleich zum Vorjahr (12,3 Mrd. €) um 68% auf 20,7 Mrd. € emporgeschneit.

Mit einem Anteil von 64% (13,2 Mrd. €) des Transaktionsvolumens standen Shoppingcenter 2010 in Europa im Fokus der Investoren, die weiter defensiv ausgerichtete Anlagemöglichkeiten im sogenannten Core-Bereich suchen. Sie bevorzugen stabile Marktsegmente und achten auf erstklassige Lagen, sichere und langfristige Mietverträge sowie eine hohe Qualität der Mieter.

Der heimische Markt hat seine führende Stellung für Einzelhandelsimmobilien-Investitionen in Europa behaupten können. Das Volumen in Deutschland repräsentierte mit 4,7 Mrd. € einen Anteil von knapp 23%. Shoppingcenter standen laut Jones Lang LaSalle auch in Deutschland an der Spitze des Interesses: Das Transaktionsvolumen summierte sich auf 3,2 Mrd. € und entsprach damit 68% des Gesamttransaktionsvolumens von Handelsimmobilien (ohne Geschäftshäuser). Die stärkste Investorengruppe stellten Immobilien-Aktiengesellschaften wie beispielsweise die Deutsche EuroShop dar. Dicht darauf folgten sogenannte Asset- und Fondsmanager sowie offene Immobilienfonds. Die Verkäuferseite wurde von Entwicklern dominiert, die fast die Hälfte des Verkaufsvolumens darstellten.

Die Renditen von Einzelhandelsimmobilien sind im Jahresverlauf weiter gesunken. Transaktionen benötigen aber längere Vermarktungszeiten als vor der Finanzkrise, was auf ein gestiegenes Risikobewusstsein der Investoren schließen lässt. Aber auch die Beschaffung der Fremdfinanzierungsmittel erfordert mehr Zeit als noch vor einigen Jahren. Eigenkapitalstarke Investoren wie internationale Staats- (Sovereign Funds) und Pensionsfonds und einige deutsche offene Immobilienfonds können hingegen schneller agieren und sind außerdem bereit, niedrigere Renditen zu akzeptieren, weil sie nur so die Mittelzuflüsse zeitnah anlegen können. Die Rendite für deutsche Shoppingcenter in Top-Lagen lag Ende 2010 nach Angaben von Cushman & Wakefield bei 5,15%. Damit sind sie nicht mehr weit entfernt vom Spitzenwert der letzten zehn Jahre, der bei 5,0% lag.

Entwicklung des Aktienkurses

Die Aktie der Deutsche EuroShop startete 2010 mit einem Kurs von 23,67 €. Zunächst pendelte der Kurs bis April auf diesem Niveau. Im 2. Quartal wurde das Börsenklima etwas rauer und war von sinkenden Kursen für die meisten Immobilien-Aktien geprägt. Den tiefsten Kurs des Jahres verzeichnete die Aktie mit Beginn des 3. Quartals am 1. Juli 2010 mit 21,72 € auf Xetra-Schlusskursbasis. Von da an startete eine Rallye, die den Kurs um rund 33 % auf 28,98 € am letzten Handelstag des Jahres steigen ließ. Die Aktie schloss 2010 mit einer Performance von +28,1 % (inkl. Dividende, 2009: +2,1 %) auf dem Jahreshoch ab. Damit war 2010 in der 10-jährigen Geschichte der Deutsche EuroShop AG für die Aktionäre das beste Jahr nach 2005 (28,7 %).

Aktionäre, die sich im Januar 2001 zum Emissionskurs von 19,20 € an der Deutsche EuroShop beteiligt und an den Bezugsrechtskapitalerhöhungen im vergangenen Jahr teilgenommen haben, erzielten über zehn Jahre eine Rendite von durchschnittlich 11 % p. a. nach Steuern. 4,7 Prozentpunkte entfallen dabei auf die Dividenden der letzten zehn Jahre und 6,3 Prozentpunkte auf den Kursgewinn. In einem Fünfjahreszeitraum, in dem sowohl Aktieneuphorie als auch Finanzkrise stattfanden, lag die Gesamtrendite bei 50,6 %. Das entspricht einer durchschnittlichen Verzinsung von 8,5 % p. a.

Zusammenfassende Bewertung des Geschäftsjahres

Der Vorstand der Deutsche EuroShop ist mit dem abgelaufenen Geschäftsjahr zufrieden. Aufgrund der guten Geschäftsentwicklung konnte die Prognose erneut erfüllt werden. Einen maßgeblichen Beitrag leistete dabei das A10 Center, das im Februar 2010 übernommen wurde und erstmals zum Ergebnis beitrug.

Die Umsatzerlöse wurden mit 139–142 Mio. € geplant und beliefen sich zum Stichtag auf 144,2 Mio. € (2009: 127,6 Mio. €), was einem Plus von 13 % entsprach. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) sollte zwischen 118–121 Mio. € liegen. Am Ende konnte es um 12 % gesteigert werden und betrug 124,0 Mio. € (2009: 110,7 Mio. €). Beim Ergebnis vor Steuern (EBT) ohne Bewertungsergebnis wurde mit 58–60 Mio. € geplant. Es konnte um 17 % gesteigert werden und betrug 63,9 Mio. € (2009: 54,9 Mio. €).

Wie im Vorjahr konnte damit die Ergebnisprognose übertroffen werden. Die Deutsche EuroShop hat einmal mehr bewiesen, dass sie über ein erstklassiges Shoppingcenter-Portfolio verfügt und auch für schwierige Phasen der Wirtschafts- und Immobilienmarktentwicklung gut aufgestellt ist.

ERTRAGS-, FINANZ- UND VERMÖGENSLAGE

Die Deutsche EuroShop blickt erneut auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr zurück. Umsatz und Ergebnis konnten gegenüber dem Vorjahr deutlich gesteigert werden. Auf der Investitionsseite haben wir mit dem Erwerb des A10 Centers, des Billstedt-Centers und der Anteilsaufstockungen bei den City-Arkaden Wuppertal, der Altmarkt-Galerie Dresden, dem City-Point in Kassel sowie dem Main-Taunus-Zentrum die Basis für ein kräftiges Wachstum in den kommenden Jahren legen können. Dabei haben wir die solide Finanzierungsstruktur des Konzerns aufrechterhalten. Neben der Aufnahme weiterer Darlehen haben wir die Investitionen auch über drei Kapitalerhöhungen refinanziert.

Die Umsatzerlöse sind um 13,0 % auf 144,2 Mio. € gestiegen und das Konzernergebnis lag mit 81,8 Mio. € um 138 % über dem Vorjahr (34,4 Mio. €). Hierzu hat auch das Bewertungsergebnis beigetragen, das sich gegenüber dem Vorjahr (-14,8 Mio. €) um 47,9 Mio. € auf 33,1 Mio. € verbesserte. Bereinigt um diesen Effekt konnte das Konzernergebnis um rund 16 % gesteigert werden. Der Gewinn je Aktie lag bei 1,80 € und hat sich damit gegenüber dem Vorjahr verdoppelt (0,88 €).

Der Net Asset Value je Aktie verminderte sich leicht um 1,8 % von 26,63 € auf 26,16 €. Dies ist ausschließlich auf die im Berichtsjahr durchgeführten Kapitalerhöhungen zurückzuführen, durch die sich die Anzahl der ausgegebenen Aktien um 36,5 % erhöhte.

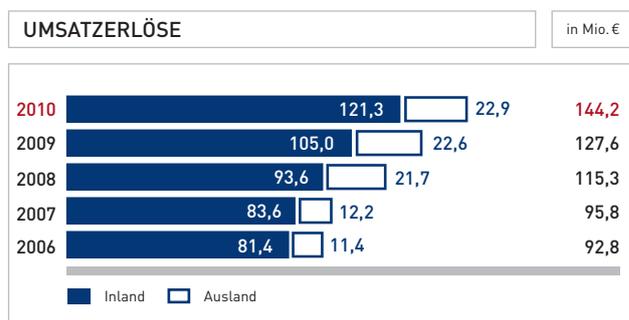
///

Ertragslage

Die Einzelhandelsumsätze (im engeren Sinne) sind im Berichtsjahr in Deutschland nominal um 1,8 % gewachsen. Dem gegenüber stagnierten die Umsätze bei den in unseren Shoppingcentern ansässigen Mietern. Dieses Ergebnis ist insbesondere auf zwei Standorte zurückzuführen. In Dresden haben die Eröffnungen von zwei neuen Wettbewerbern zu Umsatzeinbußen in der Altmarkt-Galerie geführt und im Main-Taunus-Zentrum bestanden baustellenbedingt eingeschränkte Parkmöglichkeiten, was sich ebenfalls negativ in der Umsatzentwicklung bemerkbar machte. In den übrigen Shoppingcentern hingegen stiegen die flächenbereinigten Einzelhandelsumsätze um 2,6 % und entwickelten sich damit besser als der Gesamtmarkt. In den Auslandsobjekten erhöhten sich die Einzelhandelsumsätze um 1,2 %.

Umsatzerlöse des Konzerns um 13 % gestiegen

Die Umsatzerlöse im Konzern erhöhten sich im Geschäftsjahr um 13 % von 127,6 Mio. € auf 144,2 Mio. €. Zu diesem Umsatzwachstum hat ganz wesentlich das A10 Center beigetragen, das zum 1. Februar 2010 übernommen wurde. Die Anteilsaufstockung in der Altmarkt-Galerie Dresden zum 1. Juli 2010 sowie das Allee-Center in Hamm und der City-Point in Kassel, bei denen im Vorjahr umbaubedingte Leerstände zu verzeichnen waren, trugen ebenfalls zum kräftigen Umsatzwachstum bei.



Bei acht Objekten erhöhten sich die Umsatzerlöse im Wesentlichen im Rahmen von indexbedingten Mieterhöhungen. Demgegenüber standen leichte Umsatzeinbußen bei vier Objekten, die größtenteils umbaubedingt waren. In Summe stiegen die vergleichbaren Umsatzerlöse um 1,1 %.

UMSATZERLÖSE

| in T€ | 2010 | 2009 | Differenz | in % |
|---------------------------------|----------------|----------------|---------------|--------------|
| Rhein-Neckar-Zentrum, Viernheim | 17.137 | 16.988 | 149 | 0,90 |
| A10 Center, Wildau | 12.899 | 0 | 12.899 | |
| Main-Taunus-Zentrum, Sulzbach | 10.230 | 10.286 | -56 | -0,50 |
| Allee-Center, Hamm | 9.763 | 9.010 | 753 | 8,40 |
| Stadt-Galerie, Passau | 8.823 | 8.588 | 235 | 2,70 |
| City-Arkaden, Wuppertal | 8.788 | 8.655 | 133 | 1,50 |
| City-Galerie, Wolfsburg | 8.588 | 8.522 | 66 | 0,80 |
| Forum, Wetzlar | 8.583 | 8.498 | 85 | 1,00 |
| Rathaus-Center, Dessau | 8.080 | 8.195 | -115 | -1,40 |
| City-Point, Kassel | 7.998 | 7.285 | 713 | 9,80 |
| Altmarkt-Galerie, Dresden* | 7.827 | 6.673 | 1.154 | 17,30 |
| Stadt-Galerie, Hameln | 6.687 | 6.546 | 141 | 2,20 |
| Phoenix-Center, Hamburg | 5.928 | 5.757 | 171 | 3,00 |
| Summe Inland | 121.330 | 105.003 | 16.327 | 15,50 |
| Galeria Baltycka, Danzig | 13.411 | 13.150 | 261 | 2,00 |
| City Arkaden, Klagenfurt* | 5.409 | 5.328 | 81 | 1,50 |
| Árkád, Pécs* | 3.651 | 3.736 | -85 | -2,30 |
| Sonstige | 388 | 345 | 43 | 12,5 |
| Summe Ausland | 22.859 | 22.560 | 299 | 1,30 |

* = quotenkonsolidiert

Leerstandsquote stabil unter 1 %

Die Leerstandsquote lag wie schon in den Vorjahren stabil unter 1 %. Der Wertberichtigungsbedarf aus Mietausfällen war mit 0,6 Mio. € (2009: 0,6 Mio. €) oder 0,4 % (2009: 0,4 %) erneut auf einem sehr niedrigen Niveau.

Grundstücksbetriebs- und -verwaltungskosten auf Vorjahresniveau

Die Grundstücksbetriebskosten lagen mit 7,3 Mio. € (2009: 5,8 Mio. €) um 1,5 Mio. € und die Grundstücksverwaltungskosten mit 7,9 Mio. € (2009: 7,2 Mio. €) um 0,7 Mio. € über den Vorjahreswerten. Die Erhöhung ist ausschließlich Folge des Erwerbs des A10 Centers, durch die sich die Grundstücksbetriebs- und -verwaltungskosten allein um 2,4 Mio. € erhöhten. Demgegenüber lagen diese Kosten bei den übrigen Centern um rund 0,2 Mio. € unter dem Vorjahr. In Summe lag die Kostenquote mit 10,5 % vom Umsatz leicht über dem Vorjahr (10,2 %).

Sonstige betriebliche Erträge und Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Erträge liegen mit 0,9 Mio. € auf Vorjahresniveau, dagegen erhöhten sich die sonstigen betrieblichen Aufwendungen um 1,2 Mio. € auf 5,9 Mio. € (2009: 4,7 Mio. €). Dieser Anstieg resultiert einerseits aus deutlich höheren Finanzierungsnebenkosten im Zusammenhang mit der Aufnahme bzw. Prolongation von Darlehen einerseits, andererseits aus höheren Personalkosten.

Finanzergebnis schwächer

Das Finanzergebnis verschlechterte sich um 4,3 Mio. € auf -60,2 Mio. € (2009: -55,9 Mio. €). Der Rückgang ist durch zusätzliche Zinsaufwendungen bedingt, die im Zusammenhang mit der Finanzierung des Erwerbs des A10 Centers sowie der Erweiterungsmaßnahme in Dresden aufgenommen wurden (+5,8 Mio. €). Diesen Zinsaufwendungen stehen Zinseinsparungen aufgrund von Refinanzierungen und der Tilgung von Bestandsdarlehen in Höhe 1,4 Mio. € gegenüber, sodass sich die Zinsaufwendungen per saldo lediglich um 4,4 Mio. € erhöhten.

Während die Erträge aus Beteiligungen auf Vorjahresniveau lagen, stiegen die Zinserträge um knapp 0,4 Mio. €. Demgegenüber standen um 0,5 Mio. € höhere Verluste aus At-equity-Beteiligungen sowie mit 7,9 Mio. € ein um 0,2 Mio. € geringerer Ergebnisanteil der Fremdgesellschafter.

Bewertungsergebnis positiv

Das Bewertungsergebnis lag mit 33,1 Mio. € um 47,9 Mio. € über dem Vorjahr, das einen Bewertungsverlust von 14,8 Mio. € ausgewiesen hatte. Die Bewertung der Bestandsobjekte führte zu einem Bewertungsgewinn von 25,4 Mio. €. Dabei wurden die Bestandsobjekte im Durchschnitt um 1,3% aufgewertet, wobei die Verkehrswerte mit einer Ausnahme (Abwertung -0,7%) in einer Bandbreite von +0,3% bis +3,7% über den Vorjahreswerten lagen.

Aus der Bewertung des A10 Centers resultierte ein Bewertungsgewinn von 14,7 Mio. €, dem Anschaffungsnebenkosten in Höhe von 8,6 Mio. € gegenüber standen.

Daneben resultiert aus dem Erwerb weiterer Anteile am City-Point Kassel, den City-Arkaden Wuppertal sowie von mittelbaren Anteilen am Main-Taunus-Zentrum ein Bewertungsgewinn von 4,7 Mio. €, da insbesondere die erworbenen Anteile am Main-Taunus-Zentrum unter dem entsprechenden Verkehrswert lagen.

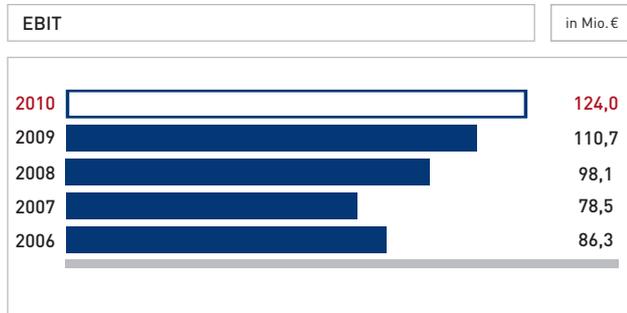
Der Anteil der Fremdgesellschafter am Bewertungsergebnis lag bei rund 3,0 Mio. €.

Steuerposition fast ausschließlich latente Ertragsteuern

Die Steuerbelastung betrug im Berichtsjahr 15,2 Mio. €. Hiervon entfielen 14,9 Mio. € auf latente Ertragsteuern und 0,3 Mio. € auf gezahlte Ertragsteuern.

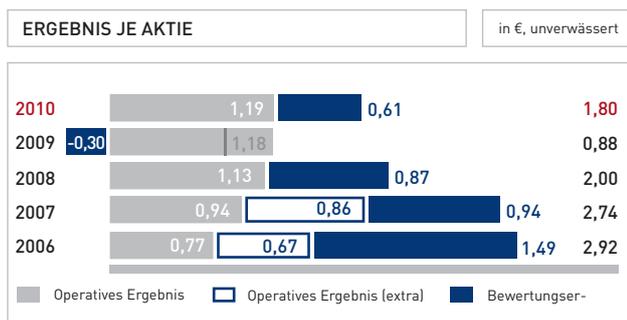
Konzernergebnis mehr als verdoppelt

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) erhöhte sich im Berichtsjahr von 110,7 Mio. € um 12% auf 124,0 Mio. €. Das Ergebnis vor Steuern (EBT) lag mit 97,0 Mio. € sogar um 142% über dem Vorjahreswert (40,1 Mio. €). Das Konzernergebnis erhöhte sich um 138% und betrug 81,8 Mio. € (2009: 34,4 Mio. €).



Ergebnis je Aktie

Der Gewinn je Aktie lag bei 1,80 € gegenüber 0,88 € im Vorjahr. Davon entfielen 1,19 € auf das operative Geschäft (2009: 1,18 €) und 0,61 € auf das Bewertungsergebnis (2009: -0,30 €). Die zugrunde gelegte Aktienanzahl für das Vorjahr wurde gemäß IAS 33 angepasst.



Funds From Operations (FFO)

Mit dem FFO werden die laufenden Investitionen der Bestandsobjekte, die planmäßige Tilgung unserer langfristigen Bankdarlehen sowie die Dividende finanziert. Im Berichtsjahr wurde ein FFO von 63,6 Mio. € gegenüber 54,8 Mio. € im Vorjahr (+16%) erwirtschaftet. Der FFO je Aktie blieb mit 1,40 € konstant, wobei die zugrunde gelegte Aktienanzahl für das Vorjahr gemäß IAS 33 angepasst wurde.

| in T€ | 31.12.2010 | 31.12.2009 |
|-----------------------|---------------|---------------|
| Konzernergebnis | 81,817 | 34,367 |
| Bewertungsergebnis | -33,129 | 14,772 |
| Latente Steuern | 14,864 | 5,664 |
| FFO | 63,552 | 54,803 |
| Gewichtete Aktienzahl | 45,545 | 39,066 |
| FFO je Aktie | 1,40 € | 1,40 € |

Dividendenvorschlag: 1,10 € je Aktie

Aufgrund des erfolgreichen Geschäftsjahres werden der Vorstand und der Aufsichtsrat den Aktionären auf der Hauptversammlung, die am 16. Juni 2011 in Hamburg stattfindet, für das Geschäftsjahr 2010 die Ausschüttung einer um 0,05 € erhöhten Dividende von 1,10 € je Aktie vorschlagen.

Finanzlage

Grundsätze und Ziele des Finanzmanagements

Für die Finanzierung ihrer Investitionen nutzt die Deutsche EuroShop grundsätzlich die Börse zur Beschaffung von Eigenkapital sowie die Kreditmärkte zur Beschaffung von Fremdkapital. Innerhalb des Konzerns treten dabei die einzelnen Objektgesellschaften wie auch die Deutsche EuroShop als Darlehensnehmer bei Banken auf. Erfahrungsgemäß können durch die Bonität der Deutsche EuroShop Vorteile bei den Darlehensbedingungen erreicht werden. Zudem kann der Konzern seine Finanzierung unabhängig und flexibel gestalten.

Darlehen werden für alle Konzerngesellschaften in Euro aufgenommen. Die Verwendung von Eigen- und Fremdkapital für Investitionen soll prinzipiell gleich gewichtet werden und die Eigenkapitalquote im Konzern (inklusive Fremddanteilen) soll dabei 45 % nicht unterschreiten.

Die Finanzierung unserer Immobilienprojekte erfolgt grundsätzlich langfristig. Dabei kommen auch derivative Finanzinstrumente zum Einsatz, die der Absicherung gegen steigende Kapitalmarktzinsen dienen. Über eine verfügbare Kreditlinie wird die Deutsche EuroShop in die Lage versetzt, kurzfristig auf Investitionsmöglichkeiten zu reagieren. Nicht benötigte Liquidität wird bis zur Verwendung für Investitionen, zur Finanzierung laufender Kosten oder zur Auszahlung von Dividenden kurzfristig als Termingeld angelegt.

Finanzierungsanalyse

Zum 31. Dezember 2010 wies der Deutsche EuroShop-Konzern folgende Finanzkennzahlen aus:

| in Mio. € | 2010 | 2009 | Veränderung |
|---|---------|---------|-------------|
| Bilanzsumme | 2.963,6 | 2.112,1 | +851,8 |
| Eigenkapital (inkl. Fremdgesellschafter) | 1.527,4 | 1.044,4 | +483,2 |
| Eigenkapitalquote in % | 51,5 | 49,4 | +2,1 |
| Bankverbindlichkeiten | 1.288,2 | 934,2 | +354,0 |
| Loan to value in % | 45 | 46 | 1 |

Das wirtschaftliche Eigenkapital des Konzerns in Höhe von 1.527,4 Mio. €, das sich aus dem Eigenkapital der Konzernaktiönäre (1.249,6 Mio. €) und dem Eigenkapital der Fremdgesellschafter (277,8 Mio. €) zusammensetzt, lag 483,2 Mio. € über dem Vorjahr. Die Eigenkapitalquote hat sich leicht um 2,1 Prozentpunkte auf 51,5 % verbessert.

Die kurz- und langfristigen Bankverbindlichkeiten erhöhten sich im Berichtsjahr von 934,2 Mio. € um 354 Mio. € auf 1.288,2 Mio. €. Hiervon dienten 31,5 Mio. € der Finanzierung der Erweiterungsmaßnahme der Altmarkt-Galerie Dresden und des Main-Taunus-Zentrums. Weitere 186,0 Mio. € resultierten aus der erstmaligen Vollkonsolidierung des Phoenix-Centers und des Main-Taunus-Zentrums sowie aus der Anteilserhöhung an der Altmarkt-Galerie Dresden. Auf die Fremdfinanzierung des Kaufs des A10 Centers (125,0 Mio. €) und des Billstedt-Centers (19,0 Mio. €) entfielen 144,0 Mio. €. Dem gegenüber wurden Kredite in Höhe von 13,7 Mio. € zurückgeführt.

Daneben wurde im Berichtsjahr ein langfristiger Kredit in Höhe von 82,0 Mio. € aufgenommen, mit dem ein auslaufender Kredit für das Rhein-Neckar-Zentrum abgelöst wurde.

Die zum Jahresende bestehenden Bankverbindlichkeiten dienen ausschließlich der Finanzierung der langfristigen Vermögenswerte. Damit waren 47 % des langfristigen Vermögens fremdfinanziert.

Die bisherige Kreditlinie in Höhe von 100 Mio. € wurde auf 150 Mio. € erhöht. Diese steht der Gesellschaft bis 2014 zur Verfügung.

Insgesamt waren die Fremdfinanzierungsbedingungen zum 31. Dezember 2010 noch für durchschnittlich 6,5 Jahre (2009: 7,1 Jahre) zu 5,03 % p. a. (2009: 5,27 % p. a.) gesichert. Die Deutsche EuroShop unterhält Kreditverbindungen zu 17 Banken. Dabei handelt es sich neben einer österreichischen Bank ausschließlich um deutsche Kreditinstitute.

DARLEHENSSTRUKTUR PER 31. DEZEMBER 2010

Gesamtsumme = 1.277,3

in Mio. €

| | in % der Darlehen | Duration (Jahre) in % | Durchschnittszinssatz in % |
|-----------------------------|-------------------|-----------------------|----------------------------|
| bis 1 Jahr 62,9 | 4,9 | 1,0 | 3,30 |
| 1 bis 5 Jahre 552,8 | 43,3 | 3,6 | 5,38 |
| 5 bis 10 Jahre 492,4 | 38,5 | 7,9 | 4,96 |
| über 10 Jahre 169,2 | 13,3 | 14,3 | 4,74 |
| Gesamt | 100,0 | 6,5 | 5,03 |

Von 34 Darlehen im Konzern sind bei acht Darlehen Kreditauflagen mit den finanzierenden Banken vereinbart. Dabei handelt es sich um Auflagen zur Kapitaldienstfähigkeit, zur Verschuldung und in einem Fall um eine Auflage zum Verhältnis zwischen Darlehen zu Marktwert. Alle Auflagen wurden eingehalten.

Anfang 2011 wurde ein Darlehen in Höhe von 85,1 Mio. € zur Finanzierung der City-Arkaden Wuppertal KG vorfristig zurückgezahlt und durch zwei neue Darlehen in Höhe von 81 Mio. € teilweise ersetzt. Der Kauf des Billstedt-Centers soll ebenfalls teilweise über ein Darlehen in Höhe von 80 Mio. € finanziert werden, das voraussichtlich Mitte 2011 zur Auszahlung gelangt. Im Geschäftsjahr 2011 erfolgen planmäßige Tilgungen aus dem laufenden Cashflow in Höhe von 17,9 Mio. €, Zinsbindungen für Darlehen laufen nicht aus. In den Jahren 2012 bis 2015 liegt die durchschnittliche Tilgungsleistung bei 19,8 Mio. € p. a. Für Darlehen in Höhe von 54,6 Mio. € laufen die Zinsbindungen in 2012, für 137,3 Mio. € in 2013, für 205,3 Mio. € in 2014 und für 76,8 Mio. € in 2015 aus.

In der Bilanz werden zum Stichtag kurz- und langfristige Bankverbindlichkeiten in Höhe von 1.288,2 Mio. € ausgewiesen. Bei der Differenz der Gesamtsumme in obiger Tabelle zu den hier angegebenen Beträgen in Höhe von 10,9 Mio. € handelt es sich um abgegrenzte Zins- und Tilgungsleistungen, die Anfang 2011 beglichen wurden.

Investitionsanalyse

Das Geschäftsjahr 2010 war durch eine Vielzahl von unterschiedlichen Investitionsmaßnahmen geprägt. Insgesamt wurden 360,8 Mio. € investiert, davon 55,0 Mio. € durch die Übernahme weiterer Anteile an der Altmarkt-Galerie Dresden, die im Rahmen einer Sacheinlage in den Konzern eingebracht wurden. 305,8 Mio. € waren zahlungswirksam. Auf das A10 Center entfielen davon bis zum 31. Dezember 2010 233,1 Mio. €. Für die Erweiterungsmaßnahmen in Dresden und Sulzbach wurden 46,6 Mio. € investiert und für den Erwerb der Anteile am Main-Taunus-Zentrum 17,2 Mio. €. Die laufenden Investitionen in die Bestandsobjekte betragen 2,6 Mio. €.

Liquiditätsanalyse

Der operative Cashflow des Konzerns in Höhe von 72,1 Mio. € (2009: 63,2 Mio. €) ist der Betrag, der für die Anteilseigner nach Abzug aller Kosten aus der Vermietung der Shoppingcenterflächen erwirtschaftet wurde. Er dient auch dazu, die Dividende der Deutsche EuroShop AG sowie die Auszahlungen an Fremdgesellschafter zu finanzieren. Die Veränderung ist im Wesentlichen auf den erstmaligen Ergebnisbeitrag des A10 Centers zurückzuführen.

Der Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit beinhaltet neben dem operativen Cashflow auch die Veränderungen der Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände sowie der sonstigen Verbindlichkeiten und der Rückstellungen. Im Wesentlichen bedingt durch die Kaufpreiszahlung für das Billstedt-Center in Höhe von 156,7 Mio. € lag der Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit mit -94,2 Mio. € um 154,7 Mio. € unter dem Vorjahr (60,5 Mio. €).

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit betrug im Berichtsjahr 287,8 Mio. € und lag damit deutlich über der Vorjahresperiode, in der 35,9 Mio. € für Investitionen ausgegeben wurden. Zum einen beinhaltet diese Position den Kaufpreis für das A10 Center in Wildau, zum anderen sind hier auch die Investitionen für die Erweiterungsmaßnahmen unserer Bauobjekte in Dresden, Sulzbach und Wildau enthalten.

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit stieg von 15,5 Mio. € im Vorjahr auf 363,9 Mio. €. Der Mittelzufluss aus langfristigen Finanzverbindlichkeiten in Höhe von 166,2 Mio. € resultiert vor allem aus der Neuaufnahme eines Darlehens beim A10 Center, weiteren Auszahlungen für die Erweiterungsmaßnahmen in Dresden und Sulzbach sowie der Aufnahme einer kurzfristigen Kreditlinie der Deutsche EuroShop AG zur Finanzierung des Kaufpreises des Billstedt-Centers. Des Weiteren wurden im Berichtsjahr drei Kapitalerhöhungen durchgeführt, von denen zwei cashwirksam waren und zu Mittelzuflüssen in Höhe von 253,7 Mio. € führten. Die Dividendenzahlung an die Aktionäre betrug 46,3 Mio. €. Außerdem wurde bei der Stadt-Galerie Passau eine Kapitalerhöhung durchgeführt, an denen die Fremdgesellschafter mit 4,2 Mio. € teilnahmen. Die Auszahlungen an Fremdgesellschafter beinhalten die Kaufpreise für die zum 1. Juli 2010 erworbenen Anteile an den beiden Centern in Wuppertal und Kassel und im Berichtsjahr vorgenommene Ausschüttungen.

Der Finanzmittelbestand fiel im Berichtsjahr auf 65,8 Mio. €, nachdem er im Vorjahr 81,9 Mio. € betrug.

Vermögenslage

Bilanzanalyse

Die Bilanzsumme des Konzerns ist um 851,5 Mio. € gestiegen.



Kurzfristige Vermögenswerte

Die kurzfristigen Vermögenswerte beliefen sich zum Jahresende auf 234,3 Mio. €, was einer Erhöhung von 142,4 Mio. € gegenüber dem Vorjahr (91,9 Mio. €) entsprach. Der 2010 vorausgezählte Kaufpreis für das zum 1. Januar 2011 erworbene Billstedt-Center betrug 156,7 Mio. €. Die liquiden Mittel lagen am Bilanzstichtag bei 65,9 Mio. € gegenüber 81,9 Mio. € im Vorjahr (-16,0 Mio. €). Sie waren überwiegend als Termingelder kurzfristig angelegt.

Langfristige Vermögenswerte

Im Berichtsjahr haben sich die langfristigen Vermögenswerte von 2.020,2 Mio. € auf 2.729,3 Mio. € und somit um 709,1 Mio. € erhöht.

Die Investment Properties erhöhten sich um 709,7 Mio. €. Hiervon entfielen auf die erstmalige Vollkonsolidierung des Main-Taunus-Zentrums, des Phoenix-Centers und des A10 Centers und auf die Erhöhung unserer Beteiligung um 17 Prozentpunkte an der Altmarkt-Galerie Dresden in Summe 600,3 Mio. €. Daneben führten die Erweiterungsmaßnahmen bei unseren Centern in Dresden, Sulzbach und Wildau zu Investitionen in Höhe von 75,3 Mio. €. Die Investitionskosten der Bestandsobjekte betragen 2,6 Mio. €. Darüber hinaus ergaben sich aus der Bewertung des Immobilienbestandes Aufwertungen in Höhe von 32,3 Mio. € sowie Abwertungen in Höhe von 1,0 Mio. €.

Die übrigen langfristigen Vermögenswerte verminderten sich dem gegenüber per saldo um 0,6 Mio. €.

Kurzfristige Verpflichtungen

Die kurzfristigen Verpflichtungen sind um 45,0 Mio. € von 41,1 Mio. € auf 86,1 Mio. € gestiegen, was insbesondere auf die Erhöhung der kurzfristigen Bankverbindlichkeiten (+48,0 Mio. €) zurückzuführen ist. Dies betraf zum einen eine kurzfristige Inanspruchnahme einer Kreditlinie im Zusammenhang mit der Kaufpreiszahlung für das Billstedt-Center, zum anderen ein Anfang Januar 2011 teilweise zurückgeführtes Darlehen für die City-Arkaden Wuppertal.

Die übrigen kurzfristigen Verbindlichkeiten sind per saldo um 3,1 Mio. € gesunken, wofür insbesondere ein Rückgang der sonstigen Rückstellungen verantwortlich war.

Langfristige Verpflichtungen

Die langfristigen Verpflichtungen erhöhten sich von 1.149,6 Mio. € um 478,2 Mio. € auf 1.627,8 Mio. €. Dies ist ganz wesentlich auf die erstmalige Konsolidierung des Main-Taunus-Zentrums und des Phoenix-Centers sowie die Anteilsaufstockung an der Altmarkt-Galerie zurückzuführen. Dadurch stiegen allein die langfristigen Bankverbindlichkeiten um 186 Mio. € und die Anteile der Fremdgesellschafter am Eigenkapital der Objektgesellschaften, die als Abfindungsansprüche von Kommanditisten unter den langfristigen Verpflichtungen ausgewiesen werden, um 165,2 Mio. €. Demgegenüber führte die Übernahme der Anteile in Fremdbesitz bei den City-Arkaden Wuppertal und dem City-Point Kassel durch die Deutsche EuroShop AG sowie laufende Ausschüttungen zu einer Verminderung, sodass per saldo die Abfindungsansprüche gegenüber Kommanditisten mit 277,8 Mio. € um 154,8 Mio. € über dem Vorjahr (123,0 Mio. €) lagen.

Neben der konsolidierungsbedingten Erhöhung der langfristigen Bankverbindlichkeiten ist der Anstieg auch auf die Aufnahme eines langfristigen Darlehens in Höhe von 125,0 Mio. € für den Erwerb des A10 Centers zurückzuführen. Unter Berücksichtigung planmäßiger Tilgungen stiegen die langfristigen Bankverbindlichkeiten per saldo daher von 921,2 Mio. € um 305,9 Mio. € auf 1.227,1 Mio. €.

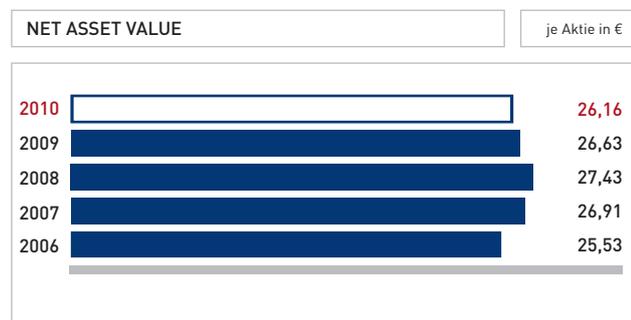
Die übrigen langfristigen Verpflichtungen, d. h. die passiven latenten Steuern sowie die sonstigen Verpflichtungen, erhöhten sich um 17,4 Mio. €.

Eigenkapital

Das Eigenkapital des Konzerns lag im Berichtsjahr mit 1.249,7 Mio. € um 328,4 Mio. € über dem Vorjahr (921,3 Mio. €). Wesentliche Veränderungen ergaben sich aus zwei Barkapitalerhöhungen im Februar und November sowie einer Sachkapitalerhöhung im Juli 2010, durch die das Eigenkapital um 294,6 Mio. € gestiegen ist. Die Bewertung der Zinsswaps und die Bewertung der nach IAS 39 zu bewertenden Beteiligung führte zu einer Verminderung des Eigenkapitals von 1,7 Mio. €. Aus den sonstigen Veränderungen, insbesondere der Differenz zwischen dem Konzernergebnis von 81,8 Mio. € und der im Juni 2010 gezahlten Dividende von 46,3 Mio. € resultierte eine Erhöhung des Eigenkapitals von 35,5 Mio. €.

Net Asset Value

Zum 31. Dezember 2010 ergab sich ein Net Asset Value von 1.350,7 Mio. € oder 26,16 € je Aktie gegenüber 1.006,9 Mio. € oder 26,63 € je Aktie im Vorjahr. Damit ist der Net Asset Value um 343,8 Mio. € oder 34,1 % gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Hiervon entfallen 294,6 Mio. € auf die im Berichtsjahr durchgeführten Kapitalmaßnahmen, die zu einer Erhöhung der Anzahl der ausgegebenen Aktien um 36,5 % führten. Infolge ist der Net Asset Value je Aktie um 1,8 % gegenüber dem Vorjahr gesunken.



Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage

Das abgelaufene Geschäftsjahr hat die gute Aufstellung des Deutsche EuroShop-Konzerns bestätigt. Die eigenen Prognosen haben wir ohne besondere Vorkommnisse erneut erfüllt.

| | 31.12.2010 in T€ | pro Aktie in € | 31.12.2009 in T€ | pro Aktie in € | Veränderung in % |
|-----------------|----------------------------|-------------------|---------------------|-------------------|---------------------|
| Eigenkapital | 1.249.651 | 24.20 | 921.325 | 24.37 | -0.7 |
| latente Steuern | 101.052 | 1.96 | 85.600 | 2.26 | -13.6 |
| Summe | 1.350.703 | 26.16 | 1.006.925 | 26.63 | -1.8 |
| Aktienanzahl | 51,631,400 | | 37.812.496 | | |

UMWELT

Das Thema Klimaschutz hat für die Deutsche EuroShop einen hohen Stellenwert. Wir sind überzeugt, dass Nachhaltigkeit und Wirtschaftlichkeit, Shopperlebnis und Umweltbewusstsein keine Gegensätze sind. Langfristiges Denken ist Teil unserer Strategie, auch in Bezug auf unser Umweltengagement.

2010 hatten bis auf das A10 Center alle unsere deutschen Shoppingcenter Lieferverträge mit Versorgern, die regenerative Energiequellen wie



z. B. Wasserkraft zur Stromerzeugung nutzen. Der Verein „EnergieVision“ hat den Ökostrom für elf unserer deutschen Center 2010 mit dem anerkannten Gütesiegel „ok-power“ zertifiziert. Ab 2011 werden alle Center aus dem deutschen Portfolio der Deutsche EuroShop mit Ökostrom versorgt.

In den kommenden Jahren sollen auch die Center im Ausland auf Ökostrom umgestellt werden.

Die zwölf beteiligten Center bezogen 2010 insgesamt rund 48 Mio. kWh Ökostroms. Das waren 1,3 Mio. kWh weniger als im Vorjahr und entsprach 100 % des Strombedarfs in unseren deutschen Einkaufszentren. Der Kohlendioxid-Ausstoß hat sich damit nach vorsichtigen Berechnungen um rund 18.800 Tonnen reduziert – das entspricht dem CO₂-Jahresausstoß von rund 850 Zweipersonenhaushalten. In der Vergangenheit wurde der Energieverbrauch unserer Shoppingcenter bereits mit Wärmetauschern und Energiesparlampen reduziert.

Darüber hinaus unterstützt die Deutsche EuroShop über ihre Shoppingcenter vielfältige Aktivitäten auf lokaler und regionaler Ebene in den Bereichen Ökologie, Soziales/ Gesellschaftliches und Ökonomie.

NICHT RELEVANTE TEILBERICHTE

Ein Bericht über Forschung und Entwicklung (F&E) ist im Lagebericht entbehrlich, da die Deutsche EuroShop für ihren ursächlichen Unternehmensgegenstand keine Forschung und Entwicklung benötigt und betreibt.

Der vermögensverwaltende Geschäftszweck erfordert keine Beschaffung im originären Sinne. Daher wurde hierzu kein gesondertes Kapitel in den Lagebericht aufgenommen.

Die Deutsche EuroShop AG beschäftigte zum Bilanzstichtag lediglich vier Mitarbeiter. Aus diesem Grund wurde auf einen separaten Personalbericht verzichtet.

NACHTRAGSBERICHT

Zum 1. Januar 2011 wurde das Billstedt-Center übernommen. Bis zum Jahresende wurden Erwerbskosten (Kaufpreis inkl. Erwerbsnebenkosten) von insgesamt 156,7 Mio. € geleistet. Der Fair Value des Centers wurde zum 1. Januar 2011 mit 156,0 Mio. € von Feri/GfK Geomarketing bewertet.

Nach dem Bilanzstichtag sind keine weiteren Ereignisse von wesentlicher Bedeutung eingetreten.

RISIKO- UND CHANCENMANAGEMENT, INTERNES KONTROLLSYSTEM

///

Grundsätze

Die Strategie der Deutsche EuroShop zielt darauf ab, das Vermögen der Aktionäre zu erhalten und nachhaltig zu steigern sowie aus der Vermietung der Immobilien einen nachhaltig hohen Liquiditätsüberschuss zu erwirtschaften und damit zu gewährleisten, die Aktionäre durch Ausschüttung einer angemessenen Dividende dauerhaft am Unternehmenserfolg beteiligen zu können. Der Schwerpunkt des Risikomanagementsystems liegt daher in der Überwachung der Einhaltung der Strategie und hierauf aufbauend in der Erkennung und Beurteilung von Risiken und Chancen sowie der grundsätzlichen Entscheidung zum Umgang mit diesen Risiken. Das Risikomanagement gewährleistet, dass Risiken frühzeitig erkannt, bewertet, zeitnah kommuniziert und begrenzt werden. Die Überwachung und Steuerung der identifizierten Risiken bilden den Schwerpunkt des internen Kontrollsystems für das auf Konzernebene im Wesentlichen der Vorstand verantwortlich ist. Das interne Kontrollsystem ist integraler Bestandteil des Risikomanagementsystems.

Der Abschlussprüfer prüft im Rahmen seines gesetzlichen Prüfungsauftrages für die Jahresabschlussprüfung, ob das Risikofrüherkennungssystem geeignet ist, unternehmensgefährdende Risiken und Entwicklungen frühzeitig zu erkennen.

Die Risikoanalyse besteht im Erkennen und Analysieren derjenigen Faktoren, welche die Zielerreichung gefährden können. Der Prozess der Risikoanalyse beantwortet die Frage, wie mit den Risiken umzugehen ist, da sich das Umfeld, die rechtlichen Grundlagen und die Arbeitsbedingungen laufend verändern. Die daraus resultierenden Kontrollaktivitäten sind in Prozesse einzubetten, die für die Erreichung der Geschäftsziele wesentlich sind.

Wesentliche Merkmale

Im Rahmen bestehender Dienstleistungsverträge wird der Vorstand der Deutsche EuroShop AG laufend über die Geschäftsentwicklung der jeweiligen Objektgesellschaften unterrichtet. Dabei werden quartalsweise für jedes Shoppingcenter Abschlüsse und Controllingberichte sowie einmal jährlich mittelfristige Unternehmensplanungen vorgelegt. Der Vorstand überprüft und analysiert diese Berichte, indem er unter anderem folgende Informationen zur Risikoeinschätzung heranzieht:

1. Bestandsobjekte

- Entwicklung der Außenstände
- Entwicklung der Vermietungsstände
- Entwicklung der Einzelhandelsumsätze in den Shoppingcentern
- Abweichungen von geplanten Objektergebnissen

2. Im Bau befindliche Objekte

- Entwicklung der Vorvermietung
- Bautenstand
- Budgetstand

Hierbei werden Risiken identifiziert, indem Sachverhalte und Veränderungen betrachtet werden, die von den ursprünglichen Planungen und Kalkulationen abweichen. Auch die planmäßige Auswertung von Konjunkturdaten wie z. B. das Konsumklima oder die Entwicklung der Einzelhandelsumsätze fließen in das Risikomanagement ein. Ebenso werden Aktivitäten der Wettbewerber laufend beobachtet.

///

Prozess der Abschlusserstellung

Die Abschlusserstellung ist ein weiterer wichtiger Bestandteil des internen Kontrollsystems, deren Überwachungs- und Kontrollfunktion auf Ebene der Konzernholding erfolgt. Dabei stellen interne Regelungen und Leitlinien die Konformität des Jahresabschlusses und Konzernabschlusses sicher.

Nach dezentraler Erfassung der konzernrelevanten Berichte seitens des Dienstleisters, erfolgt die Aggregation und Konsolidierung der einzelnen Jahresabschlüsse sowie die Aufbereitung der Informationen für die Berichterstattung im Anhang und Lagebericht im Rechnungswesen der Holdinggesellschaft mit Hilfe des Konsolidierungstools Conmezzo. Des Weiteren erfolgen hier manuelle Prozesskontrollen wie z.B. das „Vier-Augen-Prinzip“ seitens der für die Ordnungsmäßigkeit der Rechnungslegung beauftragten Mitarbeiter sowie des Vorstands. Der Konzernabschlussprüfer führt zudem im Rahmen seiner Prüfungstätigkeit externe, prozessunabhängige Prüfungstätigkeiten durch, auch in Bezug auf die Rechnungslegung.

Einschränkende Hinweise

Das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem ermöglicht durch die im Konzern festgelegten Organisations-, Kontroll- und Überwachungsmaßnahmen die vollständige Erfassung, Aufbereitung und Würdigung von unternehmensbezogenen Sachverhalten sowie deren sachgerechte Darstellung in der Konzernrechnungslegung.

Es kann allerdings nicht vollständig ausgeschlossen werden, dass durch persönliche Ermessensentscheidungen, fehlerhafte Kontrollen, kriminelle Handlungen oder sonstige Umstände die Wirksamkeit und Verlässlichkeit des eingesetzten internen Kontroll- und Risikomanagementsystems eingeschränkt wird. Daher kann die Anwendung der eingesetzten Systeme keine absolute Sicherheit hinsichtlich der richtigen, vollständigen und zeitnahen Erfassung von Sachverhalten in der Konzernrechnungslegung gewährleisten.

Die getroffenen Aussagen beziehen sich nur auf die in den Konzernabschluss der Deutsche EuroShop einbezogenen Tochterunternehmen, bei denen die Deutsche EuroShop mittelbar oder unmittelbar über die Möglichkeit verfügt, deren Finanz- und Geschäftspolitik zu bestimmen.

///

Darstellung wesentlicher Einzelrisiken

Konjunkturelle und volkswirtschaftliche Risiken

Nachdem die gesamte Weltwirtschaft zwei Jahre lang einen massiven Schrumpfungsprozess durchlaufen hat, wurde 2010 die Trendwende im konjunkturellen Verlauf geschafft. Deutschland konnte wieder positive Wachstumsraten erzielen. Das Bruttoinlandsprodukt stieg 2010 um 3,6%. Dies ist vor allem dem wirtschaftlichen Aufholprozess der Schwellenländer und der positiven Wirtschaftsentwicklung in Asien zu verdanken, der zu einem massiven Anstieg der Exporttätigkeit führte. Für 2011 rechnet die Bundesregierung mit einem geringeren Wachstum von 2,25%.

Die Lage an den Finanzmärkten hat sich leicht entspannt. Die Finanzmarktkrise ist allerdings noch längst nicht ausgestanden. Vielmehr bleibt die Wirtschaftspolitik nach wie vor aufgefordert, geeignete Regelungen für die Bereinigung der Bankbilanzen zu finden.

Daneben blicken die Haushalte und Unternehmen vielerorts wieder etwas optimistischer in die nähere Zukunft. Dazu trägt auch die moderate Inflation bei. Vom Arbeitsmarkt kommen gegenwärtig viele positive Nachrichten. Sofern sich die gute Konjunktur in Deutschland als Zuwachs bei den Löhnen und Gehältern der Arbeiter und Angestellten bemerkbar macht, wird sich die Binnennachfrage vermutlich weiter positiv entwickeln.

Die Budgetdefizite des Staates haben sich durch die Krise in vielen EU-Ländern dramatisch erhöht und es mussten kollektive Rettungsschirme für Griechenland, Irland und Portugal aufgespannt werden. In den Vereinigten Staaten von Amerika zeichnet sich zwar ein Ende der Talfahrt ab, allerdings liegt hier die Arbeitslosigkeit doppelt so hoch wie vor dem Ausbruch der Krise und der US-Konsum, der bis dato immer die Antriebskraft der Weltwirtschaft darstellte, wird vermutlich in den kommenden Jahren kaum Wachstumsimpulse liefern können. Die US-amerikanische Notenbank zeigte sich im Hinblick auf die Bekämpfung der Arbeitslosigkeit enttäuscht und versucht, über den Ankauf von Staatsanleihen die Wirtschaftsaktivitäten zu stimulieren. Dieses Vorgehen ist umstritten. Kritiker befürchten, dass durch unbegrenzt verfügbare Liquidität Vermögenspreisblasen entstehen könnten und so die theoretischen Annahmen der sogenannten Katastrophenhaushalt Wirklichkeit werden.

Die Deutsche EuroShop AG ist mit Blick auf ihr Geschäftsmodell, der langfristigen und inflationsgesicherten Vermietung von Einzelhandelsflächen, sowie den damit verbundenen Risiken nicht so stark von der wirtschaftlichen Entwicklung abhängig wie Unternehmen anderer Branchen. Die Entwicklungen der Vergangenheit haben gezeigt, dass wir mit der Ansiedlung unserer Shoppingcenter in erstklassigen Lagen und mit einer breiten Branchendiversifikation innerhalb der Center auch in stagnierenden Phasen Geschäftserfolge erzielen können.

Markt- und Branchenrisiken

Wir beobachten, dass sich der Einzelhandel in den letzten Jahren strukturell gewandelt hat und diese Entwicklungen daher auch unter Risikomanagementaspekten differenziert betrachtet werden müssen. Die Deutsche EuroShop profitiert mit ihrem Geschäftsmodell von einem Trend, der eine Verschiebung der Marktanteile weg vom traditionellen Facheinzelhandel zugunsten größerer Fachmarktzentren und gut geführter Shoppingcenter darstellt.

Diese Entwicklung beinhaltet für uns derzeit eher eine Chance, weil ein gesamtwirtschaftlich rückläufiges Konsumverhalten sich somit nicht zwingend negativ auf die Umsätze der Einzelhändler in unseren Shoppingcentern auswirken muss. Die beschriebene Tatsache führt zu einer Spreizung im geschäftlichen Erfolg der unterschiedlichen Segmente im Einzelhandel.

Die Umsätze im Einzelhandel sind im Jahr 2010 nominal um 2,3% gestiegen, nachdem sie im Vorjahr noch um 3,7% gesunken waren. Wir gehen davon aus, dass die Einzelhandelsumsätze auch 2011 leicht steigen werden.

Wir minimieren Markt- und Branchenrisiken durch intensive Marktbeobachtungen und durch Abschluss langfristiger Verträge mit bonitätsstarken Mietern aller Einzelhandelssegmente.

Mietausfallrisiko

Es ist möglich, dass bestehende Mietverträge durch Mieter nicht mehr erfüllt oder bei Neu- und Anschlussvermietungen die bisherigen Mieten nicht mehr erzielt werden können. In der Folge würden die Einnahmen geringer ausfallen als kalkuliert und eventuell Ausschüttungsreduzierungen nötig werden. Sofern die Mieteinnahmen für eine Objektsellschaft nicht mehr ausreichen, um die Zins- und Tilgungsleistungen zu erfüllen, könnte dies zum Verlust des gesamten Objekts führen. Die Umsatzentwicklung der Mieter und die Entwicklung der Außenstände werden diesbezüglich regelmäßig analysiert und bei auftretenden Negativentwicklungen werden frühzeitig Nachvermietungsmaßnahmen ergriffen.

Für das Ausfallrisiko stellen die Mieter entsprechende Mietsicherheiten. Darüber hinaus werden im Einzelfall Wertberichtigungen bei der Bilanzierung berücksichtigt.

Kostenrisiko

Ausgaben für laufende Instandhaltungen oder Investitionsprojekte können höher ausfallen als aufgrund von Erfahrungswerten kalkuliert. Risiken aus Kostenüberschreitungen bei laufenden Investitionsprojekten werden dadurch minimiert, dass schon in der Planungsphase für alle erkennbaren Risiken vorsorglich Kostenansätze in der Kalkulation berücksichtigt werden. Darüber hinaus werden Bauaufträge grundsätzlich nur an bonitätsstarke Generalunternehmen zum Festpreis vergeben. Baubegleitend wird durch die von uns beauftragten Unternehmen ein professionelles Projektmanagement gewährleistet. Kostenüberschreitungen für laufende Bauprojekte können im Einzelfall aber grundsätzlich nicht gänzlich vermieden werden.

Bewertungsrisiko

Der Wert einer Immobilie bestimmt sich im Wesentlichen nach dem Ertragswert, der seinerseits von Faktoren wie der Höhe der jährlichen Mieteinnahmen, dem zugrunde gelegten Standortrisiko, der Entwicklung des langfristigen Kapitalmarktzins und dem allgemeinen Zustand der Immobilie abhängt. Eine Verringerung der Mieteinnahmen oder eine Verschlechterung des Standortrisikos hat zwangsläufig einen niedrigeren Ertragswert zur Folge. So wird die Wertentwicklung der Immobilien maßgeblich auch von verschiedenen gesamtwirtschaftlichen oder regionalen Faktoren sowie objektspezifischen Entwicklungen beeinflusst, die nicht vorhersehbar oder von der Gesellschaft beeinflussbar sind. Die beschriebenen Faktoren fließen in die jährliche Verkehrsbewertung unserer Bestandsimmobilien durch unabhängige Gutachter ein. Die Wertveränderungen werden entsprechend den Vorgaben des IAS 40 im Konzernabschluss ergebniswirksam erfasst und können daher zu einer höheren Volatilität des Konzernergebnisses führen. Dies hat aber in der Regel keinen Einfluss auf die Zahlungsfähigkeit des Konzerns.

Währungsrisiko

Die Aktivitäten der Deutsche EuroShop AG finden ausschließlich im europäischen Wirtschaftsraum statt. Überschaubare Währungsrisiken ergeben sich bei den osteuropäischen Beteiligungsgesellschaften. Diese Risiken werden nicht abgesichert, da es sich um reine Umrechnungsvorgänge zum Bilanzstichtag handelt und insoweit damit keine Cashflow-Risiken verbunden sind. Das operative Währungsrisiko ist durch die Kopplung von Mieten und Darlehensverbindlichkeiten an den Euro weitgehend abgesichert. Ein Risiko könnte entstehen, wenn Mieter durch einen abrupten Kursverfall des ungarischen Forint oder des polnischen Zloty nicht mehr in der Lage wären, die dann deutlich höheren Fremdwährungsmieten zu zahlen.

Finanzierungs- und Zinsänderungsrisiken

Das Zinsänderungsrisiko wird bei neuen Immobilienfinanzierungen weitestgehend durch Abschluss langfristiger Darlehen mit Zinsbindungsfristen von bis zu 20 Jahren reduziert. Es ist nicht auszuschließen, dass eine Anschlussfinanzierung nur zu höheren Zinssätzen als bisher realisiert werden kann. Die Zinshöhe wird maßgeblich von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen bestimmt und ist daher für uns nicht vorhersehbar.

Auch ist nicht völlig auszuschließen, dass etwa im Zuge einer Verschlechterung der Ertragslage der Gesellschaft Kreditinstitute nicht zur Gewährung einer Anschlussfinanzierung oder Verlängerung von Kreditlinien bereit sind. Das Zinsumfeld wird eng überwacht, um auf Zinsänderungen angemessen durch Finanzierungsalternativen oder gegebenenfalls Absicherungen reagieren zu können. Damit ist aus heutiger Sicht bei einem Durchschnittszinssatz von 5,03 % im Konzern kein wesentliches Risiko verbunden, zumal die letzten Anschlussfinanzierungen zu niedrigeren Zinssätzen als die Ursprungsfinanzierungen und dem gegenwärtigen Durchschnittszinssatz abgeschlossen werden konnten.

Die Deutsche EuroShop AG setzt derivative Finanzinstrumente im Sinne des Hedge Accounting von Zinsänderungsrisiken ein. Durch diese eingesetzten Zinsswapgeschäfte werden aus variablen Zinsen feste Zinsen. Ein Zinsswap ist ein wirksames Sicherungsgeschäft, wenn die Kapitalbeträge, Laufzeiten, Zinsanpassungs- bzw. Rückzahlungstermine, die Zeitpunkte für Zins- und Tilgungszahlungen sowie die Bemessungsgrundlage für die Festsetzung der Zinsen beim Sicherungsgeschäft und Grundgeschäft identisch sind und die Vertragspartei den Vertrag erfüllt. Liquiditätsrisiken sowie andere Risiken bestehen aus den Finanzinstrumenten nicht. Dem Ausfallrisiko begegnet die Gesellschaft mit einer strengen Prüfung ihrer Vertragspartner. Ein Effektivitätstest für die beschriebenen Sicherungsgeschäfte wird regelmäßig durchgeführt.

Schadensrisiko

Die Objektgesellschaften tragen das Risiko der ganzen oder teilweisen Zerstörung der Objekte. Die unter Umständen fälligen Leistungen der Versicherung könnten nicht ausreichen, um den kompletten Schaden zu ersetzen. Es ist denkbar, dass nicht für alle theoretisch möglichen Schäden hinreichender Versicherungsschutz besteht oder die Versicherer ihre Leistungen verweigern.

IT-Risiko

Das Informationssystem der Deutsche EuroShop basiert auf einer zentral gesteuerten Netzwerklösung, die im Berichtsjahr auf eine virtualisierte Lösung umgestellt wurde. Die Wartung und Pflege des Systems erfolgt durch ein externes Dienstleistungsunternehmen. Ein Virenschutzkonzept und die permanente Überwachung des Datenverkehrs hinsichtlich versteckter und gefährlicher Inhalte sollen gegen Angriffe von außen schützen. Eine Sicherung aller betriebsrelevanten Daten erfolgt täglich. Im Falle eines Ausfalls der Hard- oder Software auf unserem System sind alle Daten kurzfristig reproduzierbar.

Personalrisiko

Mit Blick auf die geringe Mitarbeiteranzahl der Deutsche EuroShop AG ist das Unternehmen abhängig von einzelnen Personen in Schlüsselpositionen. Der arbeitnehmerbezogene Abgang von Leistungsträgern würde zu einem Verlust von Know-how führen und die Ersatzrekrutierung und Einarbeitung neuer Mitarbeiter könnte das laufende Tagesgeschäft temporär beeinträchtigen.

Rechtliches Risiko

Die Konzeption unseres Geschäftsmodells erfolgt auf der Basis der derzeitigen Gesetzeslage, Verwaltungsauffassung und Rechtsprechung, die sich jedoch jederzeit ändern kann.

///

Einschätzung der Gesamtrisikoposition

Die Deutsche EuroShop hat auf der Grundlage des beschriebenen Überwachungssystems geeignete Maßnahmen getroffen, um bestandsgefährdende Entwicklungen frühzeitig zu identifizieren und ihnen entgegenzuwirken. Dem Vorstand sind keine Risiken bekannt, die den Fortbestand des Unternehmens gefährden können.

PROGNOSEBERICHT

Nachdem die deutsche Volkswirtschaft 2010 wieder kräftig gewachsen ist und damit die Prognosen vom Jahresanfang deutlich übertroffen wurden, sind die Aussichten für 2011 weiter positiv. Wirtschaftsexperten rechnen allerdings damit, dass sich der Anstieg etwas flacher fortsetzt. Große Hoffnungen liegen dabei auf einem stärkeren Anspringen der Binnenkonjunktur und insbesondere den privaten Konsumausgaben. Dabei wird von einer spürbaren Realloohnerhöhung in Deutschland ausgegangen. Erste Lohnabschlüsse lassen darauf schließen, dass es nach Jahren rückläufiger oder stagnierender Reallöhne erstmals wieder zu einem Anstieg kommen wird. Darüber hinaus überrascht Deutschland mit seinem robusten Arbeitsmarkt. Die Beschäftigungszunahme und der Abbau der Arbeitslosigkeit auf Niveaus, die seit Jahrzehnten nicht mehr erreicht wurden, unterstreichen den positiven Ausblick.

Wir gehen ebenfalls von einer positiven Entwicklung unserer Shoppingcenter aus. Die Erweiterungs- und Modernisierungsmaßnahmen im A10 Center, in der Altmarkt-Galerie Dresden sowie im Main-Taunus-Zentrum liegen im Plan und werden 2011 fertiggestellt. Die Vermietung der zusätzlichen Flächen ist weitestgehend sichergestellt. Dies gilt ebenso für die Mietverträge, die im zweiten Halbjahr 2011 nach Ablauf der ersten zehn Jahre zur Prolongation anstehen. Der Vermietungsstand über alle Shoppingcenter wird daher aus heutiger Sicht weiterhin über 99% liegen. Zum Jahresende 2010 lag dieser unverändert gegenüber dem Vorjahr bei 99,3% und bei den Einzelhandelsflächen sogar bei 99,9%. Die Mietaußenstände als auch erforderliche Wertberichtigungen befinden sich stabil auf niedrigem Niveau. Wir haben keine Indikationen für eine signifikante Änderung dieser zufriedenstellenden Situation.

Transaktionsmarkt kommt in Schwung

Aufgrund der immer noch bestehenden Unsicherheiten an den Finanzmärkten und der Angst vor deutlich steigenden Inflationsraten steigt weltweit der Wunsch nach wertgesicherten Kapitalanlagen. Dies treibt u. a. auch die Nachfrage nach Immobilien. Dieser Nachfrage steht derzeit kein ausreichendes Angebot gegenüber. Insbesondere Einzelhandelsimmobilien stehen bei vielen institutionellen Investoren im Fokus des Interesses. Dies führt zu steigenden Kaufpreisvorstellungen potenzieller Verkäufer. Aufgrund des Anlagedrucks vieler Investoren besteht aus unserer Sicht derzeit die Gefahr, dass es erneut zu Übertreibungen am Immobilienmarkt kommt. Wir werden daher die Entwicklung des Immobilienmarktes in den nächsten Monaten sehr intensiv beobachten. Weitere Investments werden wir – wie in der Vergangenheit – nur dann tätigen, wenn die nachhaltig erzielbare Rendite in einem vernünftigen Verhältnis zu den Risiken der Investition steht. Denn auch ohne weitere Investments werden wir weiter wachsen. Hierzu beitragen werden nicht zuletzt die Erweiterungs-, Modernisierungs- und Umstrukturierungsmaßnahmen in unserem Portfolio.

Altmarkt-Galerie

Die Erweiterung der Altmarkt-Galerie Dresden wurde Ende des ersten Quartals 2011 fertiggestellt und am 31. März für Kunden und Besucher eröffnet. Mit Ausnahme einer Fläche konnten alle Einzelhandelsflächen vermietet werden, sodass sich die Anzahl der Shops um rund 95 über 200 erhöht. Die Hotelflächen sind ebenfalls langfristig vermietet. Die Eröffnung des Hotels ist für den Sommer 2011 geplant. Die Büroflächen sind noch nicht vermietet, aber die Vermietungsaktivitäten sind in vollem Gange. Erfahrungsgemäß ist mit einem längeren Vermarktungsprozess zu rechnen. Die prognostizierten Mieterträge liegen insgesamt leicht über den Erwartungen, während die Investitionskosten trotz erheblicher wetterbedingter Behinderungen voll im Budget liegen. Im laufenden Geschäftsjahr fallen für die Maßnahmen voraussichtlich noch Investitionsausgaben in Höhe von 20,7 Mio. € an.

A10 Center

Ebenso im Plan liegen die Erweiterungs- und Modernisierungsmaßnahmen im A10 Center. Die neuen Einzelhandelsflächen in der sogenannten A10 Triangel sind alle vermietet und wurden Anfang April 2011 eröffnet. Mit ersten Modernisierungsmaßnahmen im Bestand wurde begonnen. Abgeschlossen wird die Modernisierung der Bestandsimmobilie bis zum Jahresende 2011. Bis dahin werden in 2011 voraussichtlich noch Investitionsausgaben von 32,5 Mio. € erwartet. Die Mietertragsprognose liegt beim A10 Center ebenfalls über Plan, die Investitionskosten können eingehalten werden.

Main-Taunus-Zentrum

Die Erweiterungsmaßnahme im Main-Taunus-Zentrum wird bis Ende 2011 fertiggestellt sein. Bis auf wenige Restflächen (Vermietungsstand März 2010: > 80%) konnten für die Einzelhandelsflächen der rund 80 neuen Shops bereits Mieter gefunden werden. Die Mietertragsprognose liegt spürbar über den Erwartungen, während die Investitionskosten im Plan liegen. Hiervon entfallen auf das laufende Geschäftsjahr voraussichtlich 37,0 Mio. €.

Planmäßige Neuvermietung

Bei den Bestandsobjekten erwarten wir eine stabile Entwicklung. In den City-Arkaden Wuppertal und der City-Galerie Wolfsburg laufen 2011 (zehn Jahre nach Eröffnung) planmäßig viele Mietverträge aus. Dies gibt uns die Chance, den Mieter- und Branchenmix der Objekte zu optimieren und sie für die nächsten zehn Jahre zu positionieren. Die dafür erforderlichen Investitionen (3,3 Mio. €) werden aus vorhandenen Liquiditätsreserven bzw. aus dem laufenden Cashflow finanziert.

Vereinbarte Geschäfte sind Grundlage der Umsatz- und Ertragsplanung

Die Umsatz- und Ertragsplanung des Deutsche EuroShop-Konzerns für die Jahre 2011 und 2012 beinhaltet keine Objektkäufe oder -verkäufe. Das Billstedt-Center, das am 1. Januar 2011 übernommen wurde, ist in den Planungen berücksichtigt. Ebenso enthalten sind die Effekte, die sich aus der Vollkonsolidierung des Phoenix-Centers sowie des Main-Taunus-Zentrums ergeben. Ergebniseinflüsse aus der jährlichen Bewertung unserer Einkaufszentren und Währungseinflüsse sind nicht Teil unserer Planung, da diese nicht vorhersehbar sind.

Die Prognose der zukünftigen Umsatz- und Ertragssituation unseres Konzerns basiert auf

- a) der Umsatz- und Ergebnissituation der bestehenden Einkaufszentren,
- b) der Annahme, dass es im Einzelhandel zu keinem erheblichen Umsatzrückgang kommt, in dessen Folge eine Vielzahl von Einzelhändlern die bestehenden Mietverträge nicht mehr erfüllen können.

Umsatz 2011 steigt um 29 %, 2012 Plus von 6 % erwartet

Für das Geschäftsjahr 2011 erwarten wir einen Umsatz in Höhe von 184–188 Mio. €. Hier wirken sich insbesondere der Umsatzbeitrag des Billstedt-Centers und die Vollkonsolidierung des Phoenix-Centers sowie des Main-Taunus-Zentrums positiv aus. Darüber hinaus tragen die Erweiterungs- und Modernisierungsmaßnahmen im A10 Center, in der Altmarkt-Galerie Dresden sowie im Main-Taunus-Zentrum zu dem deutlichen Umsatzanstieg bei. Im Geschäftsjahr 2012 sollte der Umsatz dann weiter auf 198–202 Mio. € steigen.

Deutliches Ergebniswachstum in den nächsten beiden Geschäftsjahren

Das operative Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) lag 2010 bei 124,0 Mio. €. Nach unserer Prognose wird das EBIT im laufenden Jahr bei 157–161 Mio. € liegen (+28 %). 2012 sollte es auf 169–173 Mio. € (+7,5 %) steigen.

Im Berichtsjahr lag das operative Ergebnis vor Steuern (EBT) ohne Bewertungsergebnis bei 63,9 Mio. €. Für das Geschäftsjahr 2011 kalkulieren wir mit 75–78 Mio. € (+20 %) und mit 84–87 Mio. € für das Geschäftsjahr 2012 (+11 %).

Positive FFO-Entwicklung

Die Funds From Operations (FFO) beliefen sich im Berichtsjahr auf 1,40 € je Aktie. Für 2011 erwarten wir diese Kennzahl in einer Größenordnung zwischen 1,48 € und 1,52 € (+7 %) und im Geschäftsjahr 2012 zwischen 1,60 € und 1,64 € (+8 %).

Dividendenpolitik

Wir beabsichtigen, unsere langfristige und auf Kontinuität ausgerichtete Dividendenpolitik fortzuführen und gehen davon aus, auch für die Jahre 2011 und 2012 eine Dividende von 1,10 € je Aktie an unsere Aktionäre ausschütten zu können.

Zukunftsbezogene Aussagen

Dieser Lagebericht enthält zukunftsbezogene Aussagen, die auf Einschätzungen künftiger Entwicklungen seitens des Vorstands basieren. Die Aussagen und Prognosen stellen Einschätzungen dar, die auf Basis aller zum jetzigen Zeitpunkt zur Verfügung stehenden Informationen getroffen wurden. Sollten die den Aussagen und Prognosen zugrunde gelegten Annahmen nicht eintreffen, so können die tatsächlichen Ergebnisse von den zurzeit erwarteten abweichen.