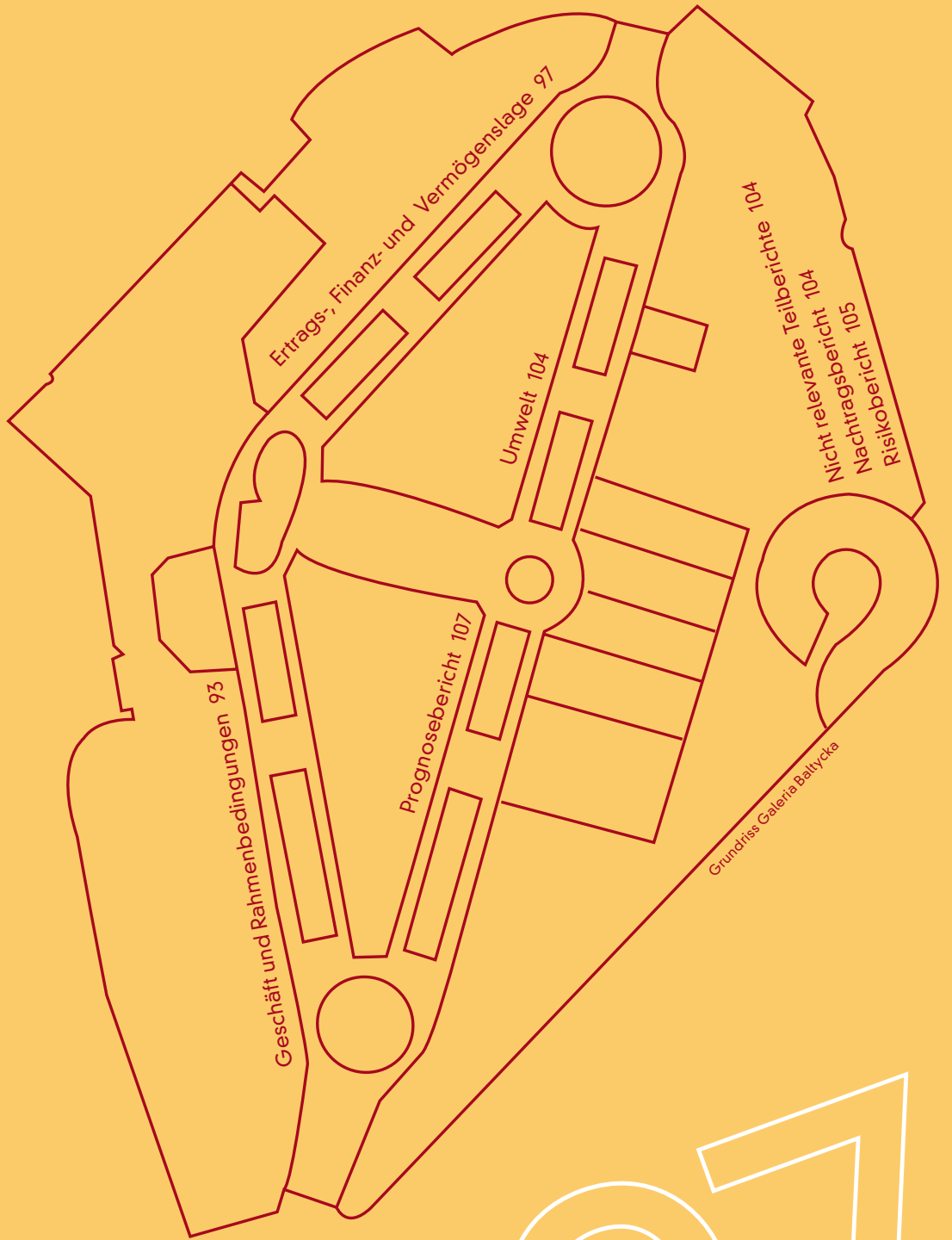


Konzernlagebericht

Deutsche EuroShop AG



07

GESCHÄFT UND RAHMENBEDINGUNGEN

Geschäftstätigkeit

Die Deutsche EuroShop ist Deutschlands einzige Aktiengesellschaft, die ausschließlich in Shoppingcenter an erstklassigen Standorten investiert. Sie ist zurzeit an 16 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 ein operatives Segment 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 AG ist seit der Gründung 2000 eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht. Die einzelnen Shoppingcenter werden als eigene Gesellschaften geführt, diese werden je nach Anteil am Nominalkapital als Investment Properties voll- (Beteiligung über 50 %) bzw. quotenkonsolidiert (Beteiligungen bis 50 %). Die Beteiligung an der Galeria Dominikanska in Breslau wird als Finanzanlage bilanziert (Beteiligung 33,3 %). Weitere Informationen zu indirekten oder direkten Beteiligungen sind im Konzernanhang aufgeführt.

Die Aktien der Deutsche EuroShop AG werden unter anderem an der Börse in Frankfurt gehandelt. Sie befanden sich am 31. Dezember 2007 zu 12,28 % im Besitz von Herrn Alexander Otto (2006: 12,27 %).

Das Grundkapital beträgt 34.374.998 € und ist in 34.374.998 nennwertlose Namensaktien eingeteilt. Der rechnerische Anteil einer Aktie am Grundkapital beträgt 1,00 €.

Gemäß § 5 der Satzung vom 31. August 2007 kann der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital bis zum 20. Juni 2012 durch Ausgabe von bis zu 17.187.499 auf den Namen lautende (nennwertlose) Stückaktien gegen Sach- oder Geldeinlagen einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt 17.187.499 € erhöhen.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. Juni 2011 Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu 150.000 T€ mit einer Laufzeit von bis zu 7 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 T€ 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 im Corporate-Governance-Bericht aufgeführt.

Vergütungsbericht

System der Vorstandsvergütung

Die Vorstandsvergütung wird vom Aufsichtsratspräsidium festgelegt. Das Vergütungssystem sieht neben einer fixen Jahreshauptvergütung, die sich an den Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds orientiert, eine variable Vergütungskomponente vor. Diese Vergütungskomponente wird einmal jährlich gezahlt und richtet sich nach der jeweiligen persönlichen Leistung, der Leistung des Gesamtvorstands sowie der wirtschaftlichen Lage, dem Erfolg und den Zukunftsaussichten des Unternehmens. Die variable Vergütung wird mit der Billigung des Konzernabschlusses durch den Aufsichtsrat ausgezahlt. Aktienoptionspläne oder ähnliche wertpapierorientierte Anreizsysteme bestehen nicht. Für den Fall, dass die Gesellschaft nach Ablauf bestehender Verträge keine Fortsetzung des Vorstandsverhältnisses wünscht, wurde Herrn Claus-Matthias Böge eine einmalige Abfindung von 150 T€ und Herrn Olaf Borkers eine Fortzahlung der Bezüge für drei Monate zugesagt.

System der Aufsichtsratsvergütung

Die Vergütung des Aufsichtsrats basiert auf § 8 Abs. 4 der Satzung der Deutsche EuroShop AG, wonach jedes Mitglied des Aufsichtsrats nach Abschluss eines Geschäftsjahres eine angemessene Vergütung erhält, die durch Beschluss der Hauptversammlung festgelegt wird. Bei der Festlegung der Aufsichtsratsvergütung wird die Mitgliedschaft in Ausschüssen nicht berücksichtigt. Zudem enthält die Vergütung keine erfolgsorientierten Anteile.

Auf Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat hat die Hauptversammlung am 21. Juni 2007 beschlossen, den Mitgliedern des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2006 eine Vergütung wie folgt zu gewähren: 30.000 € für den Vorsitzenden, 22.500 € für den stellvertretenden Vorsitzenden sowie je 15.000 € für die weiteren Aufsichtsratsmitglieder. Daneben werden angefallene Reisekosten erstattet. Mitglieder, die dem Gremium kein volles Geschäftsjahr angehört haben, erhalten die Vergütung zeitanteilig.

Es ist beabsichtigt, der kommenden Hauptversammlung vorzuschlagen, die Höhe der Vergütung des Aufsichtsrats in der Satzung festzuschreiben.

Sonstiges

Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats erhalten vom Unternehmen keine Kredite. Es werden keine Pensionen an ehemalige Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats oder deren Angehörige gezahlt.

Im Übrigen verweisen wir auf die ergänzenden Erläuterungen zur Vergütung im Konzernanhang.

Unternehmenssteuerung, Ziele und Strategie

Wir konzentrieren uns auf Investments in qualitativ hochwertige Shoppingcenter in Innenstadtlagen und an etablierten Standorten, die das Potenzial für eine dauerhaft stabile Wertentwicklung haben und laufend hohe ausschüttungsfähige Free Cashflows erwirtschaften. Mit bis zu zehn Prozent unseres Eigenkapitals beteiligen wir uns im Rahmen von Joint Ventures an Shoppingcenter-Projektentwicklungen im Frühstadium.

Klare Ziele und Grundsätze

Die beiden vorrangigen Anlageziele der Deutsche EuroShop sind die Erwirtschaftung eines hohen Liquiditätsüberschusses aus der langfristigen Vermietung, der durch jährliche Dividenden an die Aktionäre ausgeschüttet werden kann, sowie eine nachhaltige Wertsteigerung des Portfolios. Zur

Erreichung dieser Ziele wird das Kapital der Gesellschaft nach dem Grundsatz der Risikostreuung in Shoppingcenter in verschiedenen europäischen Regionen investiert; den Schwerpunkt bildet Deutschland. Indexierte und umsatzgebundene Gewerbemieten gewährleisten die gewünschte hohe Rentabilität.

Ertragsstarkes und wertbeständiges Portfolio

Die Deutsche EuroShop verfügt über ein ausgewogen diversifiziertes Portfolio aus deutschen und europäischen Shoppingcentern. Bei Investitionen konzentrieren wir uns auf langfristig ertragsstarke und wertbeständige Objekte in 1a-Lagen, um weiterhin einen hohen Grad an Investitionssicherheit zu gewährleisten.

Gelegenheiten nutzen, Werte maximieren

Im Rahmen unserer „Buy & Hold“-Strategie werden wir stets mehr Wert auf die Qualität und Rendite der Shoppingcenter legen als auf die Wachstumsgeschwindigkeit unseres Portfolios. Wir beobachten den Markt kontinuierlich und können als Käufer agieren, wenn sich eine Gelegenheit ergibt. Durch kurze Entscheidungswege und unsere hohe Flexibilität in Bezug auf mögliche Beteiligungs- und Finanzierungsstrukturen können wir uns auf jede Wettbewerbssituation einstellen. Parallel dazu engagieren wir uns für die Wertoptimierung der vorhandenen Objekte in unserem Portfolio.

Differenziertes Mietensystem

Ein wichtiger Bestandteil unseres Vermietungskonzepts ist ein differenziertes Mietensystem. Während Einzeleigentümer in Innenstädten oftmals darauf bedacht sind, die höchstmögliche Miete für ihre Immobilien zu erzielen (und dabei ein monostrukturiertes Einzelhandelsangebot entsteht), sorgen wir mit einer Mischkalkulation für einen attraktiven Branchenmix und langfristig optimierte Mieterträge. Unsere Mieterpartner zahlen eine branchen- und umsatzabhängige Miete. In Schwächephase sind die Erträge der Deutsche EuroShop durch indexierte Mindestmieten (Basis: Lebenshaltungskostenindex) nach unten abgesichert.



Konzept des Erlebnis-Shoppings

Das Centermanagement haben wir an einen erfahrenen externen Partner, die Hamburger ECE Projektmanagement, ausgelagert. Die ECE entwickelt, plant, realisiert, vermietet und managt seit 1965 Einkaufszentren. Mit derzeit 97 Einkaufszentren im Management ist das Unternehmen europäischer Marktführer bei Shoppingcentern. Wir sehen in einem professionellen Centermanagement den Schlüssel zum Erfolg eines Shoppingcenters. Es sorgt nicht nur für einheitliche Öffnungszeiten und eine stets freundliche, helle, sichere und saubere Einkaufsatmosphäre, sondern macht mit teils außergewöhnlichen Wareninszenierungen, Aktionen und Ausstellungen Shopping zum Erlebnis. Die durchschnittlich 350.000 bis 500.000 Menschen, die täglich unsere 15 in Betrieb befindlichen Center besuchen, lassen sich von der Branchenvielfalt, aber auch von ungewöhnlichen und ausgefallenen Aktionen wie „Phänomenta“ oder „Cowboys – eine Legende“ faszinieren. Die Einkaufszentren werden so zu Marktplätzen, auf denen stets Neues und Spektakuläres geboten wird.

Überblick über den Geschäftsverlauf

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

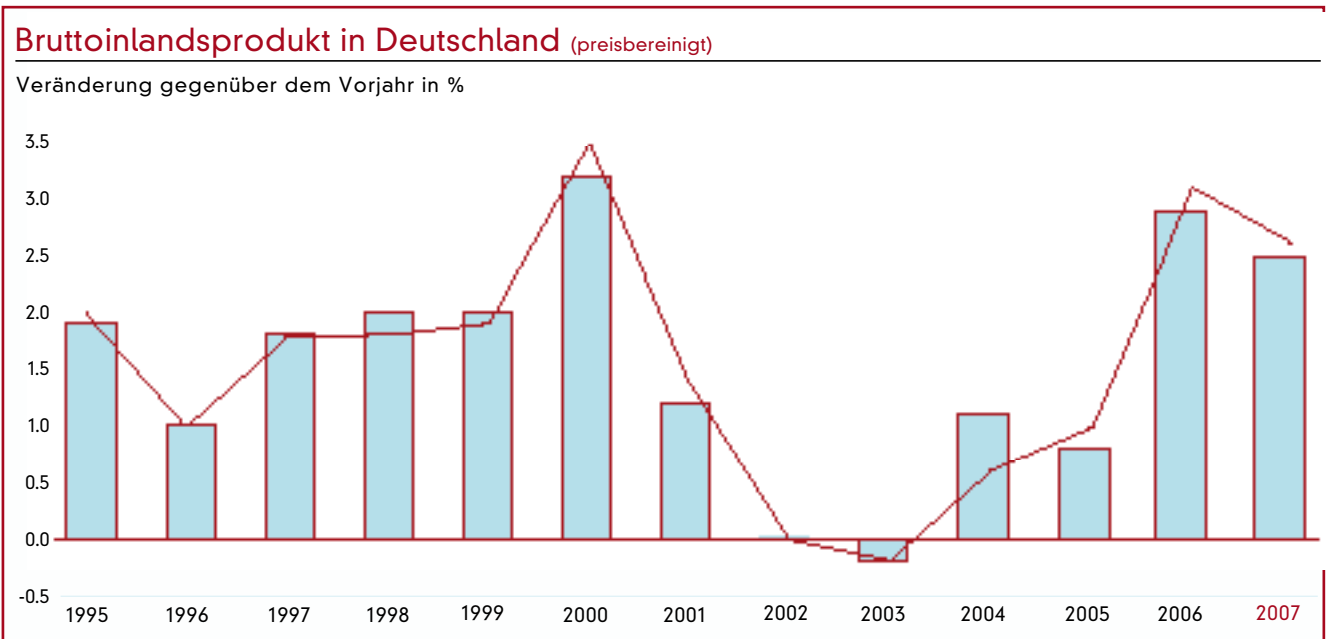
Die deutsche Wirtschaft ist im zweiten Jahr in Folge kräftig gewachsen – trotz der massiven Erhöhung der Mehrwertsteuer. Das reale (preisbereinigte) Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist in Deutschland um 2,5 % gestiegen (nach 2,9 % im

Vorjahr). Nach Bereinigung des negativen Kalendereffekts – das Berichtsjahr hatte 1,6 Arbeitstage weniger als das Vorjahr – ergibt sich ein Anstieg des BIP von 2,6 % für das Jahr 2007 (2006 kalenderbereinigt: +3,1 %).

Die positive Entwicklung der deutschen Wirtschaft in den vergangenen drei Jahren ist vor allem auf anhaltend hohe Exportüberschüsse zurückzuführen. Die trotz einer weiteren kräftigen Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar ungebrochene Nachfrage aus dem Ausland sorgte für einen Exportanstieg um 8,3 % (real, 2006: +12,5 %). Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes belief sich der Anteil des Außenbeitrags am Wachstum des BIP im abgeschlossenen Geschäftsjahr auf 1,4 Prozentpunkte.

Die Binnenkonjunktur hat 2007 ihren im Vorjahr gewonnenen Schwung beibehalten. Die Investitionen in Bauten und Ausrüstungen wurden recht zügig ausgeweitet. Im Inland wurde nicht nur mehr investiert, sondern auch mehr konsumiert: Der private Konsum (ohne private Autokäufe), die mit einem Anteil von 57 % gewichtigste Verwendungskomponente des BIP, legte um 1,8 % (Vorjahr: +2,1 %) zu. Die Sparquote erreichte mit 10,9 % den höchsten Wert seit 1996 (2006: 10,5 %).

Die Inflationsrate lag im Jahresdurchschnitt mit 2,3 % über der des Vorjahres (1,6 %). Dies war die höchste Jahresteuerrungsrate seit 1994. Vor allem die Energie- und Nahrungsmittel-



■ Ursprungswerte — kalenderbereinigte Werte

telpreise waren für die Inflationsentwicklung 2007 verantwortlich. Haushaltsenergie und Kraftstoffe verteuerten sich um 3,9 %. Ohne Einrechnung von Energie hätte die jahresdurchschnittliche Teuerung 1,9 % betragen.

Die Arbeitslosenquote ging im Jahresdurchschnitt auf 9,0 % (im Vorjahr: 10,8 %) zurück; 3,78 Mio. (4,49 Mio.) Menschen waren erwerbslos. In diesem erneut deutlichen Rückgang der Arbeitslosigkeit spiegelt sich der konjunkturell bedingte Aufbau sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung wider.

Die Europäische Währungsunion (EWU) erlebte 2007 die Fortsetzung des starken wirtschaftlichen Aufschwungs der Vorjahre. Nach Angaben des Statistischen Amtes der Europäischen Gemeinschaften (Eurostat) ergab sich für 2007 ein reales BIP-Wachstum von 2,9 % (nach 3,0 % im Vorjahr) in der EU-27. Die Inflationsrate in der Eurozone bewegte sich 2007 auf Vorjahresniveau bei 2,1 %, die Arbeitslosenquote sank auf 7,2 % (2006: 7,8 %).

Branchenwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Einzelhandel

Nach vorläufigen Ergebnissen des Statistischen Bundesamtes ging der Umsatz des Einzelhandels in Deutschland im Jahr 2007 nominal um 1,2 % und real (preisbereinigt) um 2,2 % zurück. Der Vergleich mit dem Vorjahr wird allerdings von vorgezogenen Käufen im Jahr 2006 und von Auswirkungen der Mehrwertsteuererhöhung ab Januar 2007 beeinflusst. Der deutsche Einzelhandel konnte also nicht von der positiven Konjunkturentwicklung profitieren. Der einzelhandelsrelevante Umsatz lag 2007 mit rund 387 Mrd. € leicht unter Vorjahresniveau (knapp 392 Mrd. €).

Branchen, die im Vorjahr von Vorzieheffekten der Mehrwertsteuerreform profitierten, mussten 2007 deutliche reale Umsatzeinbußen hinnehmen. Nach Angaben des Hauptverbands des Deutschen Einzelhandels (HDE) und des Statistischen Bundesamtes betraf dies vor allem die Bereiche Uhren und Schmuck mit -5,8 %. Dagegen konnten die Händler mit Parfümwaren und Körperpflegemitteln mit +2,8 %, Mode mit +1,4 % sowie elektronische Haushaltsgeräte und Unterhaltungselektronik mit einem starken Plus von 5,6 % das Vorjahresergebnis übertreffen.

Die Flächenexpansion im Einzelhandel und der Wettbewerb um erstklassige Flächen hielten 2007 an – insbesondere im Bereich großflächiger Shoppingcenter. Gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich nach Angaben des Hauptverbands des deutschen Einzelhandels (HDE) der Bestand an Verkaufsflächen um ca. 1 Mio. m² auf nunmehr 119 Mio. m², wobei der Zuwachs vor allem in den alten Bundesländern zu beobachten war. Die

höchsten Flächenanteile bei den Vermietungen im Jahr 2007 entfielen auf den Textil-, Buch- und Schuhhandel. Auffallend war die wachsende Flächennachfrage aus dem Segment der Spezialisten für Damenoberbekleidung. Ebenfalls starke Nachfrage war vom Sektor Young Fashion zu beobachten, im Vergleich zum Vorjahr allerdings etwas zurückhaltender. Weitere wichtige Branchen in 1a-Lagen waren Drogeriemärkte, Accessoires, Gastronomie/Coffee und Telekommunikation.

Nach einer Untersuchung des auf Einzelhandelsimmobilien spezialisierten Maklerhauses Kemper's waren im vergangenen Jahr Einzelhandelsflächen in der Größenklasse 100 bis 250 m² am stärksten nachgefragt. Größere Flächen waren ebenfalls begehrt: Jede vierte Vermietung lag im Bereich über 500 m².

Immobilienmarkt

Auslöser für die Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten waren Befürchtungen, es könne zu massiven Zahlungsausfällen im Subprime-Bereich auf dem US-amerikanischen Hypothekenkreditmarkt kommen. Daraufhin sackten die Kurse von Anleihen, mit denen US-Hypothekendarlehen finanziert wurden, stark ab; teilweise gab es für diese Anleihen überhaupt keinen Markt mehr, die Risikoprämien stiegen drastisch an. In einer internationalen Kettenreaktion begann die sogenannte Immobilienkrise. Finanzinstitutionen erlitten weltweit Zahlungsausfälle und mussten hohe Abschreibungen auf Forderungen und Wertpapiere vornehmen, woraufhin ihre Gewinne partiell erheblich zurückgingen. Aufgrund der Ungewissheit in Bezug auf die Auswirkungen der Subprime-Krise kamen die Geldausleihungen im Interbankengeschäft fast zum Stillstand. Die Konsequenzen dieser Situation blieben bis Ende 2007 weitgehend unter Kontrolle, da die Zentralbanken den Kreditinstituten Liquidität zur Verfügung stellten. Dennoch weitete sich die Subprime-Krise zu einer internationalen Finanz- und Vertrauenskrise aus.

In Bezug auf den deutschen Einzelhandelsimmobilienmarkt ist aber trotz Subprime-Krise festzustellen, dass das Interesse der Investoren – vor allem an Fachmärkten und Shoppingcentern – erneut sehr hoch war. Laut Jones Lang LaSalle, einem der weltweit führenden Immobilienmakler und -berater, waren Einzelhandelsimmobilien, bezogen auf das Transaktionsvolu-

men, die zweitstärkste Asset-Klasse innerhalb des deutschen Immobiliensektors. Mit einem Transaktionsvolumen von 11,2 Mrd. € (2006: 18,5 Mrd. €) landeten sie hinter dem traditionellen Spitzenreiter Büroimmobilien mit 31,4 Mrd. € (2006: 18,2 Mrd. €) auf Rang zwei. Die wichtigsten Käufergruppen waren eigenkapitalorientierte und nicht börsennotierte Investoren.

Shoppingcenter konnten mit einem Volumen von 3,2 Mrd. € die zweithöchsten Umsätze verzeichnen, entsprechend allerdings einem Rückgang von 42 % gegenüber 2006. Dies ist vor allem auf das fehlende Angebot großer, erstklassiger Immobilien am Markt zurückzuführen. Das Investmentjahr 2007 war daher durch Transaktionen kleinerer Shoppingcenter im zweistelligen Millionenbereich geprägt.

Die Renditen von Einzelhandelsimmobilien sind im Jahresverlauf trotz Kreditkrise vergleichsweise stabil geblieben. Shoppingcenterrenditen sind durch Preissteigerungen sogar weiter gesunken. Ende 2007 lag die von Jones Lang LaSalle ermittelte Rendite für deutsche Shoppingcenter in Top-Lagen bei 4,5 % (2006: 4,95 %). Die Rendite des Bestandsportfolios der Deutsche EuroShop lag im Vergleich dazu zum Jahresende auf Basis der Bewertungsgutachten bei 5,40 %.

Besondere Ereignisse

Im Zusammenhang mit der Unternehmensteuerreform wurde der Körperschaftsteuersatz von 25 % auf 15 % ab dem 1. Januar 2008 gesenkt. In diesem Zusammenhang haben wir korrespondierende latente Steuerrückstellungen in Höhe von 29,7 Mio. € ertragswirksam aufgelöst.

Entwicklung des Aktienkurses

Die Aktie der Deutsche EuroShop startete 2007 mit einem Kurs von 28,08 €. Am 23. April verzeichnete sie bei 30,09 € das Jahreshoch auf Xetra-Schlusskursbasis. Ausgelöst durch die US-Hypothekenkrise kam es an den internationalen Kapitalmärkten seit Juli zu teilweise panikartigen Aktienverkäufen – insbesondere bei Immobiliengesellschaften. Unsere Aktie konnte sich von diesem negativen Sog nicht vollständig abkoppeln, der Kurs ging bis zum 20. August auf 23,22 € zurück. Trotz einer starken Erholungsphase bis Mitte November konnte sich die Deutsche EuroShop-Aktie bis Jahresende nicht mehr der allgemein schlechten Stimmungslage für

Finanz- und Immobilienaktien entziehen und schloss das Jahr mit einem Kurs von 23,50 € ab.

Zusammenfassende Bewertung des Geschäftsjahres

Zu Beginn des abgelaufenen Geschäftsjahres hatten wir 2007 als ein „Jahr des Übergangs“ betrachtet: Wir hatten im Jahr zuvor zwei Bestandscenter erfolgreich verkauft und erstmals in der noch jungen Unternehmensgeschichte drei Shoppingcenter im Bau mit den daraus resultierenden Belastungen.

Daher rechneten wir mit einem Umsatz auf Vorjahresniveau in Höhe von 92–94 Mio. € und erwarteten, dass der durch die beiden verkauften Einkaufszentren wegfallende Umsatz (4,2 % der Umsatzerlöse 2006) durch die im Herbst 2007 eröffnete Galeria Baltycka teilweise ausgeglichen würde. Nach unserer Prognose sollte das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) im Geschäftsjahr bei 71–73 Mio. € liegen. Für das Ergebnis vor Steuern (EBT) ohne Bewertungsergebnis kalkulierten wir mit 30–32 Mio. €.

Tatsächlich lag der Umsatz mit 95,8 Mio. € jedoch um 3,1 % über dem Vorjahr. Bei einem EBIT von 77,2 Mio. € lag das operative Ergebnis vor Steuern (EBT) bei 37,7 Mio. €. Die detaillierten Erklärungen für die positiven Abweichungen stellen wir nachfolgend dar. Dass wir alle drei Prognosen knapp übertreffen konnten, unterstreicht erneut die hohe Qualität und Ertragsstärke unseres Shoppingcenter-Portfolios.

ERTRAGS-, FINANZ- UND VERMÖGENSLAGE

Das Geschäftsjahr 2007 verlief für die Deutsche EuroShop positiv. Der aus dem Verkauf der beiden Shoppingcenter in Italien und Frankreich im Vorjahr resultierende Umsatzverlust konnte durch die im Oktober eröffnete Galeria Baltycka in Danzig sowie die konstanten Einnahmen der Bestandsobjekte mehr als ausgeglichen werden. Mit 95,8 Mio. € lagen die Umsatzerlöse des Konzerns um 3,1 % über dem Vorjahr (92,9 Mio. €). Das Konzernergebnis lag mit 94,2 Mio. € um 6,1 Mio. € unter dem Ergebnis des Vorjahres (100,3 Mio. €). Der Net Asset Value je Aktie stieg um rund 5,5 % von 25,53 € auf 26,91 €. Der Gewinn je Aktie lag bei 2,74 € (Vorjahr: 2,92 €).

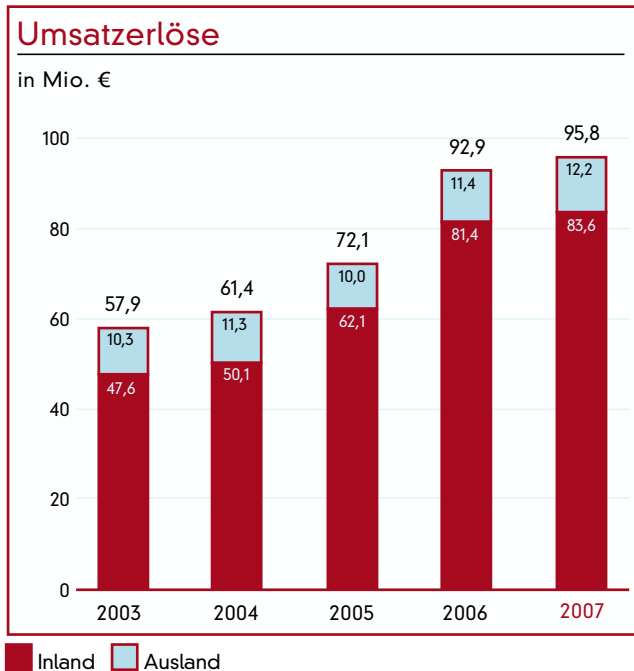
Ertragslage

Während die Einzelhandelsumsätze 2007 in Deutschland nominal um 1,2 % gesunken sind, konnten die in unseren Shoppingcentern ansässigen Mieter auf vergleichbarer Fläche ein Umsatzplus von 1,3 % erzielen. Unter Einbeziehung der ausländischen Objekte lag das flächenbereinigte Umsatzplus unserer Mietpartner bei 1,1 %.

Umsatzentwicklung

Umsatzerlöse des Konzerns um 3,1 % gestiegen

Die Umsatzerlöse im Konzern erhöhten sich im Geschäftsjahr 2007 um 3,1 % von 92,9 Mio. € auf 95,8 Mio. €. Der Verkauf der Shoppingcenter in Italien und Frankreich im Vorjahr wurde kompensiert durch die Umsatzbeiträge der im Oktober eröffneten Galeria Baltycka in Danzig. Daneben trugen die City Arkaden Klagenfurt erstmals für ein volles Geschäftsjahr zu den Umsatzerlösen bei.



Alle Bestandsobjekte mit höheren Mieterlösen

Die Mieterlöse haben sich im Berichtsjahr bei allen Bestandsobjekten positiv entwickelt. Im Berichtsjahr stiegen sie vergleichbar um 3,0 %. Einen überdurchschnittlichen Zuwachs verzeichnete insbesondere die City-Galerie Wolfsburg, bei der im Vorjahr noch ein umbaubedingter Umsatzrückgang zu verzeichnen war.

Die Objekte in Frankreich und Italien wurden im Vorjahr verkauft, sodass die Umsatzanteile im Berichtsjahr nicht mehr enthalten sind.

Umsatzerlöse

in T€	2007	2006	2005
Rhein-Neckar-Zentrum, Viernheim	16.307	16.014	15.984
Main-Taunus-Zentrum, Sulzbach*	10.011	9.781	0
Allee-Center, Hamm	9.398	9.209	8.938
Forum, Wetzlar	8.137	7.982	7.220
Rathaus-Center, Dessau	8.207	7.941	0
City-Arkaden, Wuppertal	8.233	7.925	7.891
City-Galerie, Wolfsburg	8.326	7.704	8.157
Altmarkt-Galerie, Dresden*	6.386	6.214	6.044
Phoenix-Center, Hamburg*	5.538	5.270	5.050
City-Point, Kassel*	3.031	2.980	2.874
Summe Inland	83.574	81.020	62.158
City Arkaden, Klagenfurt*	5.159	4.024	0
Árkád, Pécs*	3.590	3.527	3.416
Galeria Baltycka, Danzig	3.439	0	0
Centro Commerciale Tuscia, Viterbo	0	2.848	3.112
Shopping Etrembières, Annemasse	0	1.022	3.435
Summe Ausland	12.188	11.421	9.963
Sonstige Umsatzerlöse	0	413	0
Gesamt	95.762	92.854	72.121

* = quotenkonsolidiert

Leerstandsquote unverändert unter 1 %

Die Leerstandsquote lag wie schon im Vorjahr unter 1 %. Der Wertberichtigungsbedarf aus Mietausfällen lag bei rund 0,2 Mio. € (2006: 0,3 Mio. €). Das waren 0,2 % der Umsatzerlöse (im Vorjahr: 0,3 %).

Ergebnisentwicklung

Sonstige betriebliche Erträge ohne Einmalserträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge betrugen 1,1 Mio. € (Vorjahr 16,0 Mio. €) und lagen damit 14,9 Mio. € unter dem Vorjahr, was auf die in 2006 erzielten Veräußerungsgewinne für unsere Shoppingcenter in Frankreich und Italien zurückzuführen ist.

Grundstücksbetriebs- und -verwaltungskosten leicht rückläufig

Die Grundstücksbetriebskosten sind gegenüber dem Vorjahr um 1,0 Mio. € auf 9,4 Mio. € gesunken, was im Wesentlichen darauf zurückzuführen ist, dass die Kostenanteile der verkauften Objekte nicht mehr enthalten sind. Die Grundstücksverwaltungskosten hingegen sind um 0,3 Mio. € auf 6,1 Mio. € gestiegen, weil höhere Aufwendungen bei den im Bau befindlichen Shoppingcentern angefallen sind.

Sonstige betriebliche Aufwendungen unter Vorjahr

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen lagen mit 4,2 Mio. € um 2,1 Mio. € unter dem Vorjahr. Im Vorjahr waren in dieser Position die im Zusammenhang mit der Veräußerung der Shoppingcenter in Italien und Frankreich angefallenen Beratungskosten enthalten. Ansonsten bewegten sich die Verwaltungsaufwendungen auf Vorjahresniveau.

Finanzergebnis investitionsbedingt schwächer

Das Finanzergebnis verschlechterte sich um 9,1 Mio. € auf -50,1 Mio. €. Im Vorjahr betrug das Finanzergebnis -41,0 Mio. €. Der Rückgang ist insbesondere auf den Anstieg des Ergebnisanteils der Minderheitsgesellschafter unserer Objektkommanditgesellschaften zurückzuführen, der mit 14,1 Mio. € um 7,7 Mio. € über dem Vorjahreswert lag.

Durch die erhöhte Investitionstätigkeit und unsere neu eröffneten Shoppingcenter sind aber auch die Fremdkapitalzinsen um 1,3 Mio. € auf 40,2 Mio. € gestiegen. Die Zinserträge lagen demgegenüber mit 2,7 Mio. € leicht über dem Vorjahr (2,3 Mio. €). Die Beteiligungserträge sind von 1,9 Mio. € auf 1,5 Mio. € zurückgegangen, weil im Vorjahr in dieser Position eine Sonderausschüttung enthalten war.

Bewertungsergebnis unter Vorjahr

Das Bewertungsergebnis ging im Vorjahresvergleich um 21,5 Mio. € von 72,3 Mio. € auf 50,8 Mio. € zurück. Unser neu eröffnetes Center in Danzig wurde erstmals mit dem Marktwert angesetzt. Hieraus verbuchten wir einen Bewertungsgewinn in Höhe von 4,5 Mio. €. Aber auch die Bewertungen der Bestandsobjekte haben zu wesentlich höheren Erträgen im Konzern geführt. Diese Objekte erzielten Wertzuwächse von 42,3 Mio. €. Dies entspricht einer Wertsteigerung von durchschnittlich 3,1 %.

Des Weiteren weisen wir im Bewertungsergebnis unrealisierte Kursgewinne (per saldo) aus der Stichtagskursbewertung von monetären Posten sowie von Bankdarlehen unserer polnischen und ungarischen Objektgesellschaften in Höhe 4,0 Mio. € aus.

Portfolioqualität nach wie vor „sehr gut“

Die Ergebnisse des Immobilienratings haben sich gegenüber dem Vorjahr nicht verändert. Im Durchschnitt wurde das Immobilienportfolio der Deutsche EuroShop von den Gutachtern, Feri Research GmbH, Bad Homburg, und GfK GeoMarketing GmbH, Hamburg, unverändert als „sehr gut“ (A) eingestuft.

Einmalertrag aus der Auflösung latenter Steuerrückstellungen

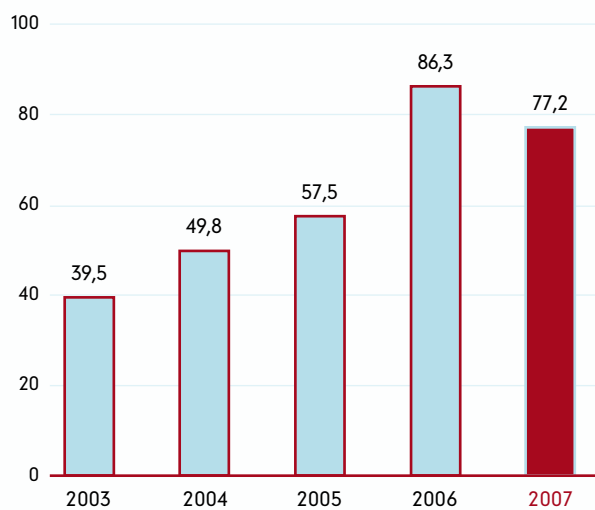
Im Zusammenhang mit der Unternehmensteuerreform wurde u. a. der Körperschaftsteuersatz ab 2008 von 25 % auf 15 % reduziert. Aus diesem Grunde haben wir die in Vorjahren gebildeten latenten Steuerrückstellungen entsprechend angepasst. Dies führte zu einem ertragswirksamen Auflösungsbetrag von 29,7 Mio. €. Auf das laufende Ergebnis des Geschäftsjahres wurden latente Steuerrückstellungen in Höhe von 13,0 Mio. € gebildet. Daneben fielen 0,4 Mio. € tatsächliche in- und ausländische Ertragsteuern an.

Konzernergebnis nur 6 % unter Rekordergebnis 2006

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) verminderte sich im Berichtsjahr von 86,3 Mio. € um 9,1 Mio. € (-11 %) auf 77,2 Mio. €, das EBT (Ergebnis vor Steuern) von 117,7 Mio. € um 34 % auf 77,8 Mio. €. Das Konzernergebnis ging von 100,3 Mio. € um 6 % auf 94,2 Mio. € zurück.

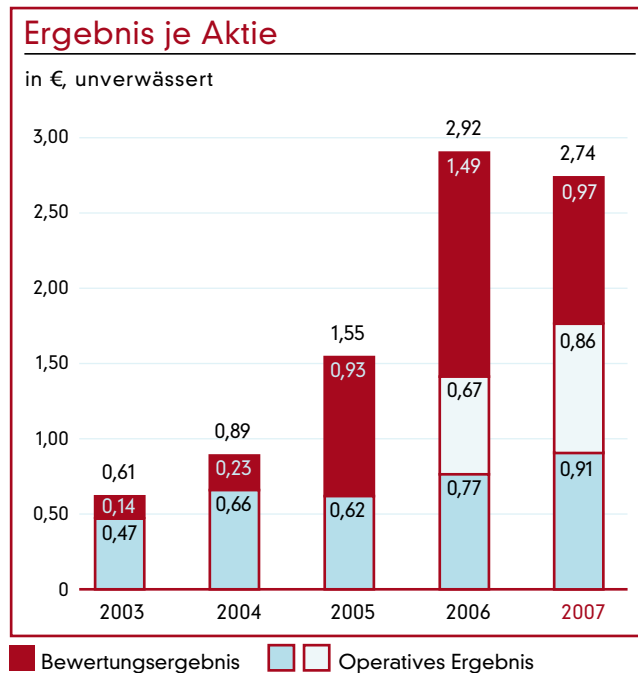
Entwicklung EBIT

in Mio. €



Ergebnis je Aktie

Der unverwässerte Gewinn je Aktie lag bei 2,74 € gegenüber 2,92 € im Vorjahr. Davon entfielen 0,91 € je Aktie (+18 %) auf das operative Geschäft (2006: 0,77 €) und 0,97 € (-35 %) auf das Bewertungsergebnis (2006: 1,49 €). Aus der Auflösung latenter Steuerrückstellungen fiel ein zusätzliches Ergebnis von 0,86 € je Aktie an. Diesem außerordentlichen Ergebnisanteil stand im Vorjahr der Veräußerungsgewinn der Shoppingcenter in Italien und Frankreich von 0,67 € je Aktie gegenüber.



Dividendenvorschlag: 1,05 € je Aktie

Aufgrund des erfolgreichen Geschäftsjahres werden der Vorstand und der Aufsichtsrat den Aktionären auf der Hauptversammlung, die am 19. Juni 2008 in Hamburg stattfindet, die Ausschüttung einer unveränderten Dividende von 1,05 € je Aktie für das Geschäftsjahr 2007 vorschlagen.

Finanzlage

Grundsätze und Ziele des Finanzmanagements

Für die Finanzierung ihrer Investitionen nutzt die Deutsche EuroShop grundsätzlich die Börse zur Beschaffung von Eigen- und Fremdkapital sowie die Kreditmärkte zur Beschaffung von Fremdkapital. Innerhalb des Konzerns treten dabei die einzelnen Objektgesellschaften als 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 soll dabei mittelfristig 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 verfügbare Kreditlinien 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 oder in geldmarktnahen Fonds angelegt.

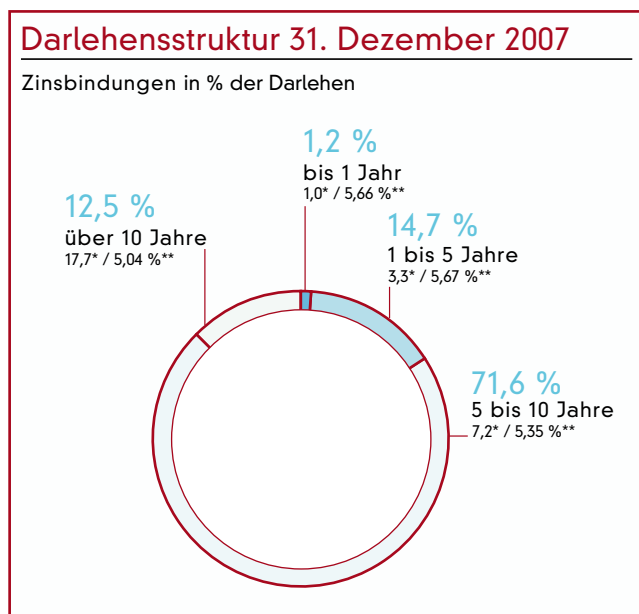
Zum 31. Dezember 2007 wies die Deutsche EuroShop folgende Finanzkennzahlen aus:

in Mio. €	2007	2006	Veränderung
Bilanzsumme	1.976,3	1.796,2	+180,1
Eigenkapital (inkl. Minderheiten)	974,0	897,8	+76,2
Eigenkapitalquote in %	49,3	50,0	-0,7
Bankverbindlichkeiten	895,9	780,6	+115,3
Loan to Value in %	47,0	47,7	-0,7

Finanzierungsanalyse

Im Geschäftsjahr 2007 hat die Deutsche EuroShop zur teilweisen Finanzierung der Stadt-Galerie Passau ein Darlehen über 50 Mio. € aufgenommen. Hiervon sind bis zum Bilanzstichtag bereits 33 Mio. € valutiert worden. Der Zinssatz von 5,25 % p. a. konnte für 20 Jahre gesichert werden. Beim Allee-Center Hamm haben wir auslaufende Zinsvereinbarungen dazu genutzt, bestehende Darlehen abzulösen bzw. durch Aufnahme neuer Darlehen zu ersetzen. Auch hierbei haben wir den Zins für 15 bzw. 20 Jahre zu 5,25 % p. a. fest vereinbart. Im Geschäftsjahr 2007 standen der Deutsche EuroShop Kreditlinien in Höhe von 100 Mio. € zur Verfügung, die zum Jahresende mit 35 Mio. € in Anspruch genommen waren.

Insgesamt waren die Fremdfinanzierungsbedingungen zum 31. Dezember 2007 im Durchschnitt noch für 7,7 Jahre zu 5,36 % p. a. (im Vorjahr: 5,50 % p. a.) gesichert. Vereinzelt wurden mit den kreditgebenden Banken Auflagen vereinbart. Dabei handelt es sich um Kennzahlen zum Verschuldungsgrad und der Kapitaldienstfähigkeit.



*Duration (Jahre) / **Durchschnittszinssatz

In 2008 wird bei Darlehen in Höhe von 2,8 Mio. € und 2009 in Höhe von 76,3 Mio. € die Zinsbindung auslaufen. Erst in 2012 sind dann weitere Darlehen in Höhe von 26,5 Mio. € zu prolongieren. Vor dem Hintergrund der vereinbarten Zinssätze bieten sich hieraus künftig für die Deutsche EuroShop eher Chancen als Risiken. So erwarten wir für einen Teilbetrag von 26,7 Mio. € der in 2009 auslaufenden Zinsvereinbarungen aufgrund bereits getroffener Vereinbarungen Zinssätze von unter 5,0 % für Laufzeiten zwischen fünf und zehn Jahren.

Investitionsanalyse

Für die Fertigstellung unserer im Bau befindlichen Shoppingcenter haben wir im Geschäftsjahr 2007 insgesamt 136,6 Mio. € bilanzwirksam investiert. Dabei entfielen 24,3 Mio. € auf die Stadt-Galerie in Hameln, 39,1 Mio. € auf die Stadt-Galerie in Passau und 73,2 Mio. € auf die Galeria Baltycka in Danzig. Die Eröffnungen sind planmäßig im Oktober 2007 (Galeria Baltycka) und im März 2008 (Stadt-Galerie Hameln) erfolgt. Die Stadt-Galerie Passau wird im Herbst 2008 eröffnen. Damit wird die Deutsche EuroShop den zeitgleichen Bau von drei

Shoppingcentern und damit ihr bisher größtes Investitionsprogramm abschließen.

In 2008 haben wir Investitionen von 43 Mio. € zur Fertigstellung der Shoppingcenter in Hameln und Passau eingeplant.

Wir streben eine jährliche Erweiterung unseres Portfolios um durchschnittlich 150–200 Mio. € und eine Nettoanfangsrendite der Neuinvestments von mindestens 5,5 % an. Das große Investoreninteresse an Einzelhandelsimmobilien in Deutschland und Europa führte jedoch im Geschäftsjahr 2007 zu hohen Preisen von Bestandsobjekten und Neubauvorhaben mit Nettoanfangsrenditen von deutlich unter 5,0 %, sodass wir unsere Renditevorstellungen nicht realisieren konnten. Wir waren daher zurückhaltend und haben im abgelaufenen Geschäftsjahr keine neuen Investitionen getätigt. Im laufenden Jahr beobachten wir eine Beruhigung des Marktes.

Liquiditätsanalyse

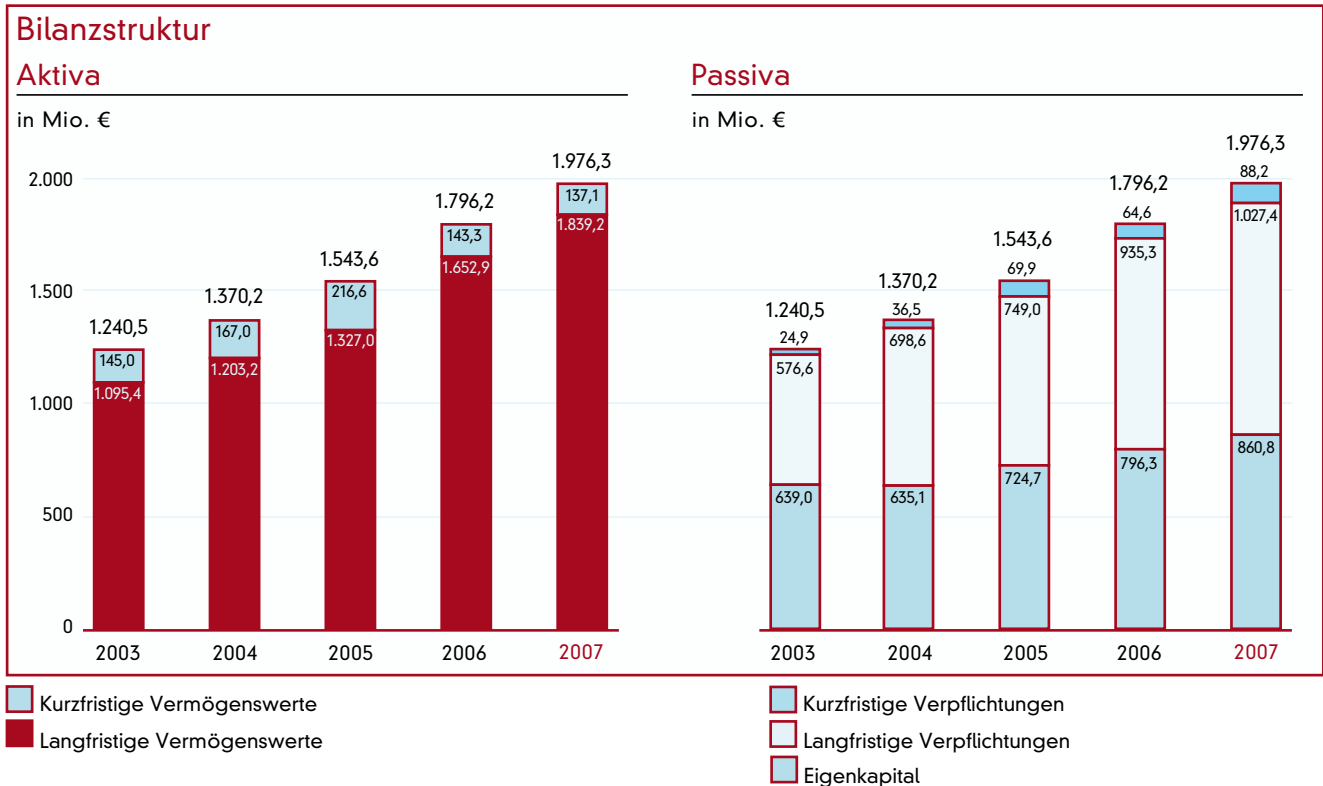
Der operative Cashflow des Konzerns in Höhe von 40,6 Mio. € (Vorjahr: 36,9 Mio. €) ist der Betrag, der für die Anteilseigner nach Abzug aller Kosten aus der Vermietung der Shoppingcenterflächen erwirtschaftet wurde. Er dient auch dazu, die Dividende der Deutsche EuroShop zu finanzieren. Im Berichtsjahr trug erstmals die Galeria Baltycka in Danzig hierzu bei. Aber auch die Bestandsobjekte verzeichneten mit einem Umsatzplus von 3,1 % eine positive Entwicklung.

Für im Bau befindliche Center sowie für Investments in Finanzanlagen war Liquidität in Höhe von insgesamt 144,3 Mio. € erforderlich (Investitionstätigkeit). Liquiditätszuflüsse resultierten demgegenüber aus der Erhöhung der Finanzverbindlichkeiten in Höhe von 119,3 Mio. € nach 49,0 Mio. € im Vorjahr (Finanzierungstätigkeit). Anders als im Vorjahr ergaben sich keine Liquiditätszuflüsse aus dem Verkauf von Shoppingcentern, die in 2006 80,9 Mio. € betragen haben.

Durch die langfristigen Mietverträge in Kombination mit langfristigen Zinsvereinbarungen und fixen Kostenstrukturen ergeben sich für die Deutsche EuroShop gut planbare Liquiditätszu- und -abflüsse. Diese dienen im Wesentlichen der Zahlung einer verlässlichen Dividende an die Aktionäre. Neue Investitionen sind daher überwiegend über Eigenkapitalmaßnahmen und Fremdkapitalfinanzierungen zu realisieren.

Vermögenslage

Die Bilanzsumme des Konzerns hat sich im Berichtsjahr um 180,1 Mio. € auf 1.976,3 Mio. € erhöht.



Anlagevermögen gestiegen

Das Anlagevermögen ist im Jahresvergleich per saldo um 199,0 Mio. € auf 1.835,4 Mio. € gestiegen. Die Investitionen in das Sachanlagevermögen beliefen sich 2007 auf 138,8 Mio. €. Dem gegenüber standen die Anschaffungskosten der Galeria Baltycka in Höhe von 149,7 Mio. €, die in die Investment Properties umgebucht wurden. Per saldo haben sich daher die Sachanlagen um 10,9 Mio. € verringert. Die Erhöhung der Investment Properties in Höhe von 206,2 Mio. € resultiert zum einen aus dem erstmaligen Ansatz der Galeria Baltycka mit dem Fair Value sowie aus der Erhöhung der Marktwerte der Bestandsimmobilien.

Das Immobilien- und Immobilienbeteiligungsvermögen des Deutsche EuroShop-Konzerns hatte zum 31. Dezember 2007 einen Wert von 1,84 Mrd. € und erhöht sich damit um 185 Mio. € gegenüber dem Vorjahresstichtag. Diese Veränderung resultierte aus den Investitionen in den Bau für Hameln, Passau und Danzig sowie aus der Höherbewertung unseres Portfolios.

Die in Betrieb befindlichen und mit dem Marktwert nach IAS 40 bewerteten 14 Shoppingcenter stellten dabei einen Vermögenswert von 1,66 Mrd. € dar. Die Galeria Baltycka in Danzig wurde nach der Eröffnung im vierten Quartal 2007 erstmals nach IAS 40 bewertet. Auf die Shoppingcenter in Hameln und Passau entfielen entsprechend der bis zum Stichtag bilanzwirksamen Investitionen Vermögenswerte von 144,3 Mio. €. Unser Shoppingcenter in Breslau wird weiterhin als wesentlicher Teil unter den Beteiligungen geführt, die insgesamt mit einem Wert von 32,9 Mio. € bilanziert wurden.

Der Deutsche EuroShop-Konzern war damit zum Jahresende 2007 zu 84 % (Vorjahr: 87 %) im Inland und zu 16 % (Vorjahr: 13 %) im Ausland investiert, wobei nach unserer Strategie der Auslandsanteil nach wie vor maximal 25 % betragen soll.

Liquide Mittel auf 109,0 Mio. € gestiegen

Die liquiden Mittel betragen am Bilanzstichtag 109,0 Mio. €. Die Erhöhung gegenüber dem Vorjahr um 14,8 Mio. € ist vor allem stichtagsbedingt. Die liquiden Mittel sind im Wesentlichen als kurzfristige Termin- und Festgelder angelegt.

Eigenkapitalquote unverändert

Das Eigenkapital des Konzerns hat sich im Berichtsjahr um rund 64,5 Mio. € auf 860,8 Mio. € erhöht. Aus der Erhöhung der nach IAS 39 zu bewertenden Beteiligungen resultieren 3,5 Mio. €. Darüber hinaus hat sich der Wert der Zinsswaps um 1,3 Mio. € sowie der Konsolidierungsausgleichsposten um 2,4 Mio. € positiv verändert. Der verbleibende Betrag von 57,3 Mio. € ergibt sich im Wesentlichen aus der Differenz des Konzernergebnisses und der Dividendenzahlung im Juni 2007.

64,3 Mio. € latente Steuern

Den passiven latenten Steuern wurden aus dem Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit 13,0 Mio. € zugeführt. Demgegenüber konnten aufgrund der niedrigeren Körperschaftsteuersätze in Deutschland ab 2008 in Vorjahren gebildete latente Ertragsteuern in Höhe von 29,7 Mio. € aufgelöst werden. Per saldo haben sich die latenten Ertragsteuern um 16,9 Mio. € von 81,2 Mio. € auf 64,3 Mio. € verringert.

Bankverbindlichkeiten investitionsbedingt höher

Die kurz- und langfristigen Bankverbindlichkeiten beliefen sich auf 896,0 Mio. €. Das entspricht einer Steigerung um 115,4 Mio. € gegenüber dem Vorjahr. Die aufgenommenen Mittel wurden im Wesentlichen für die Baufinanzierung der Galeria Baltycka und der beiden Shoppingcenter in Hameln und Passau verwandt.

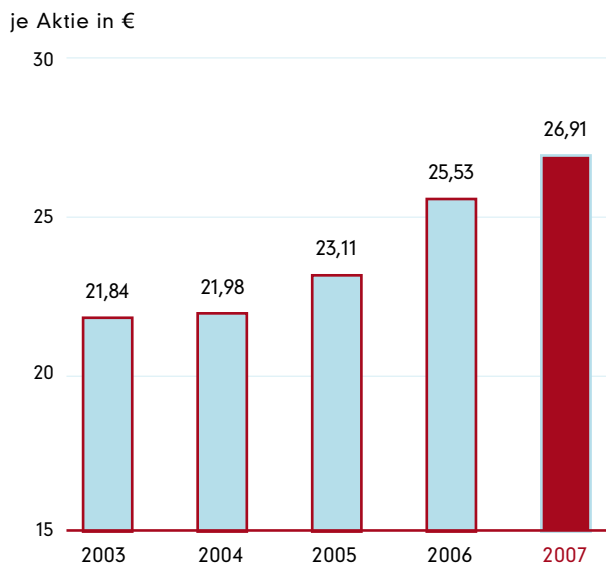
Net Asset Value steigt um 5,5 %

Zum 31. Dezember 2007 ergab sich ein Net Asset Value von 925,1 Mio. € oder 26,91 € je Aktie gegenüber 877,4 Mio. € oder 25,53 € je Aktie im Vorjahr.

Net Asset Value

in T€	2007	2006
Langfristige Vermögenswerte	1.839.214	1.652.890
Kurzfristige Vermögenswerte	137.122	143.323
Gesamtvermögen	1.976.336	1.796.213
abzgl. langfristige Verpflichtungen (exkl. latenter Steuern)	-963.047	-854.145
kurzfristige Verpflichtungen	-88.188	-64.634
Nettovermögen Deutsche EuroShop = Net Asset Value	925.101	877.434
Anzahl Aktien in Stück	34.374.998	34.374.998
Net Asset Value je Aktie in €	26,91	25,53

Net Asset Value



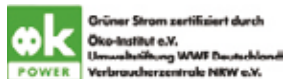
Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage

Das abgelaufene Geschäftsjahr hat die gute Aufstellung des Deutsche EuroShop-Konzerns bestätigt. Die eigenen Prognosen haben wir in einem Geschäftsjahr ohne besondere Vorkommnisse im eigenen operativen Geschäft und trotz Subprime-Krise mehr als erfüllt.

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 Umweltsengagement.

Seit dem 1. Januar 2008 haben acht der zehn in Betrieb befindlichen Shoppingcenter aus unserem deutschen Portfolio Lieferverträge mit Versorgern, die regenerative Energiequellen wie z. B. Wasserkraft zur Stromerzeugung nutzen. Auch die in 2008 eröffnenden Center in Hameln und Passau werden von Beginn an den vom Verein „EnergieVision“ mit dem anerkannten Gütesiegel „ok-power“ zertifizierten Ökostrom beziehen.



Pro Jahr werden die anfangs zehn beteiligten Center insgesamt rund 41 Mio. kWh des für 2008 zertifizierten Ökostroms beziehen. Das entspricht über 75 % des Strombedarfs in unseren deutschen Einkaufszentren. Der Kohlendioxid-Ausstoß soll sich nach vorsichtigen Berechnungen jährlich um rund 10.000 Tonnen reduzieren – das entspricht dem CO₂-Jahresausstoß von 450 Zweipersonenhaushalten.

Die übrigen Center sind momentan noch vertraglich an die lokalen Stadtwerke gebunden. In den kommenden Jahren sollen diese – wie auch die Center im Ausland – auf Ökostrom umgestellt werden.

In der Vergangenheit haben wir bereits mit Wärmetauschern und Energiesparlampen den Energieverbrauch unserer Shoppingcenter reduziert. Seit 2007 beteiligt sich die Deutsche EuroShop an der von der ECE und Philips initiierten Klimaschutzinitiative „cool down“ für mehr Energieeffizienz, für die Experten derzeit weitere Optimierungspotenziale beim Energieverbrauch unserer Shoppingcenter ermitteln.

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 beschäftigte zum Bilanzstichtag lediglich vier Mitarbeiter. Aus diesem Grund wurde auf einen separaten **Personalbericht** verzichtet.

NACHTRAGSBERICHT

Nach Ende des Geschäftsjahres 2007 gab es keine Vorgänge von besonderer Bedeutung.

2008	Verbrauch in kWh	CO ₂ -Einsparung in Tonnen
Allee-Center Hamm	3,6 Mio.	1.277
City-Arkaden Wuppertal	5,3 Mio.	1.515
City-Galerie Wolfsburg	2,9 Mio.	800
City-Point Kassel	4,2 Mio.	701
Forum Wetzlar	5,0 Mio.	697
Phoenix-Center Harburg	6,3 Mio.	875
Rathaus-Center Dessau	2,9 Mio.	1.013
Rhein-Neckar-Zentrum Viernheim	5,7 Mio.	1.203
Stadt-Galerie Hameln*	3,3 Mio.	1.387
Stadt-Galerie Passau*	2,0 Mio.	480
insgesamt	41,2 Mio.	9.948

* = geschätzt, Inbetriebnahme 2008

RISIKOBERICHT

Risiko- und Chancenmanagementsystem

Grundsätze, Methoden und Ziele des Risikomanagements

Unsere Risikopolitik begleitet unsere Strategie der Steigerung des Unternehmenswerts und nachhaltigen Wachstums. Dabei wollen wir Risiken weitestgehend minimieren. Das Risikomanagement ist daher ein integraler Bestandteil der Planung und Umsetzung unserer Geschäftsstrategien. Aufgrund der geringen personellen Größe unseres Unternehmens ist der Vorstand in alle risikorelevanten Entscheidungen unmittelbar eingebunden.

Im Rahmen bestehender Dienstleistungsverträge wird der Vorstand der Deutsche EuroShop 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
- Vermietungsstände
- Entwicklung der Einzelhandelsumsätze in den Shoppingcentern
- Abweichungen von geplanten Objektergebnissen

2. Im Bau befindliche Objekte

- Entwicklung der Vorvermietung
- Bautenstand
- Budgetstand

Risiken werden 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.

Die Ergebnisse des Risikomanagements der Gesellschaft werden vierteljährlich dokumentiert und die Ergebnisse dem Aufsichtsrat in dessen Sitzungen berichtet.

Darstellung wesentlicher Einzelrisiken

Konjunkturelle und volkswirtschaftliche Risiken

Die deutsche Wirtschaft hat sich im Jahr 2007 positiv entwickelt und der Aufschwung an Eigendynamik gewonnen. Das Bruttoinlandsprodukt ist um 2,5 % gestiegen. Allerdings wird diese Entwicklung neuerdings von einem breiteren Risikoumfeld begleitet, weil die Energie-, Rohstoff- und die Devisenmärkte die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung in einem größeren Ausmaß prägen als bisher. Ebenso wenig ist vorhersehbar, welche Auswirkungen die aktuelle Finanzmarktkrise für die Volkswirtschaften weltweit und für die bisher guten Konjunkturperspektiven für Deutschland haben wird. Sofern sich die Befürchtungen um ein abschwächendes US-Wachstum bewahrheiten, dürfte diese Entwicklung auch Spuren in der deutschen Wirtschaft hinterlassen.

Die Mehrwertsteuererhöhung, der anhaltende Aufwärtstrend bei Energie- und Rohstoffpreisen und die stark gestiegenen Grundnahrungsmittelpreise haben dazu geführt, dass der Konsum in Deutschland im letzten Jahr hinter den Erwartungen zurückgeblieben ist. Die preisbereinigten Ausgaben der privaten Haushalte gingen um 0,3 % zurück. Solange der Aufschwung beim Verbraucher eher in Form von Inflation und nicht durch gestiegene Löhne und Gehälter ankommt, wird sich an der Zurückhaltung der Konsumenten vermutlich auch nichts ändern.

Die Deutsche EuroShop ist mit Blick auf ihr Geschäftsmodell der langfristigen und inflationsgesicherten Vermietung von Einzelhandelsflächen sowie die 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 Innenstadtlagen 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 Fach Einzelhandel zugunsten größerer Fachmarktzentren und gut gemanagter 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 Einzelhandelsumsätze sanken im Jahr 2007 nominal um 1,2 % (vorläufige Zahl des Statistischen Bundesamtes). Für das Jahr 2008 erwarten die Einzelhändler allenfalls stagnierende Umsätze.

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

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 Objektgesellschaft nicht mehr ausreichen, um die Zins- und Tilgungsleistungen zu erfüllen, könnte dies zum Verlust des gesamten Objektes 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 durchgeführt. 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 Kapitalmarktzinses und dem allgemeinen Zustand der Immobilie abhängt. Eine Verringerung der Mieteinnahmen oder eine Verschlech-

terung 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 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 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 finden ausschließlich im europäischen Wirtschaftsraum statt. Überschaubare Währungsrisiken ergeben sich bei den osteuropäischen Beteiligungsgesellschaften. Bedingt durch die Währungsumrechnung der Jahresabschlüsse am Bilanzstichtag wird die Erfolgsrechnung des Konzerns durch unrealisierte Translationsergebnisse beeinflusst und ist somit einer nicht kalkulierbaren Volatilität ausgesetzt. 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 10 bis 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. Aus heutiger Sicht ist damit bei einem Durchschnittszinssatz von 5,36 % 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 setzt derivative Finanzinstrumente im Sinne des Hedge Accounting von Zinsänderungsrisiken ein. 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. Demzufolge werden derzeit die laufenden Wertveränderungen dieser Positionen ergebnisneutral im Eigenkapital dargestellt. 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 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 Arbeitnehmeranzahl 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

Deutschland ist nach wie vor der wichtigste Markt für die Deutsche EuroShop AG. Der ungebrochene Aufwärtstrend des Euro, ein hoher Ölpreis und die anhaltenden Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten können zu einer Abschwächung des globalen Wirtschaftswachstums führen. Trotz dieser Faktoren rechnet die Bundesregierung für 2008 mit einer stabilen Binnenkonjunktur und einer Steigerung der inländischen Wachstumsrate um 1,7 %. Eine gute Entwicklung am Arbeitsmarkt, steigende Löhne und Gehälter könnten für diese Aufhellung sorgen und den Konsum stimulieren. Der Hauptverband des Deutschen Einzelhandels (HDE) erwartet für den Einzelhandel ein nominales Umsatzplus von 2,0 %, real 0,5 %. Dabei stellt die Preisentwicklung das größte Risiko für die Einzelhandelskonjunktur dar.

Schwieriges Marktumfeld

Das Interesse der Investoren geht weiter in Richtung Gewerbeobjekte, vor allem Einzelhandelsimmobilien. Insbesondere Shoppingcenter sind gefragt und die Portfoliotransaktionen großer Investoren sind im Jahr 2007 trotz Finanzkrise auf einem hohen Niveau gewesen. Die Investoren interessierten sich zunehmend für reine Büro- und Einzelhandelsimmobilien, da sie als Investitionsobjekte gegenüber Wohnimmobilien einige Vorteile aufweisen: beispielsweise eine geringere Anzahl von Mietern, langfristige Verträge oder ein geringeres Ausfallrisiko auf Mieterseite. Wir gehen davon aus, dass sich die Nachfrage nach hochwertigen Einzelhandelsimmobilien auch im laufenden Jahr nicht wesentlich abschwächen wird und die Kaufpreise weiterhin hoch bleiben. Gepaart mit gestiegenen Kosten für die Kapitalbeschaffung ist es daher für uns außerordentlich schwer, weitere Akquisitionen in Aussicht zu stellen. Dennoch bleibt unser wichtigstes strategisches Ziel das Wachstum unserer Gesellschaft.

Ergänzende Investments in Shoppingcenter-Projektentwicklungen

Gegenwärtig prüfen wir zusätzliche Investitionsmöglichkeiten, beispielsweise im Bereich von Shoppingcenter-Projektentwicklungen, die jedoch mit höheren Risiken behaftet sind, als das bisher der Fall war. Daher ist unser Ziel, das Volumen der insgesamt im Bereich Projektentwicklung zu investierenden Mittel so zu begrenzen, dass die Dividendenzahlungsfähigkeit der Gesellschaft nicht eingeschränkt wird. Sollten diese Projekte in die Realisierung gehen, werden wir hierüber berichten.

Eröffnungen von zwei Shoppingcentern in 2008

Der Bau der Stadt-Galerie in Hameln konnte plangemäß Anfang März 2008 erfolgreich abgeschlossen werden. Die Eröffnung am 12. März 2008 fand unter reger Teilnahme der Bevölkerung statt. Auf über 25.000 m² Mietfläche laden rund 100 Einzelhandels-, Gastronomie- und Dienstleistungsbetriebe zum Einkaufen und Verweilen ein.

Die Stadt-Galerie in Passau wird voraussichtlich Mitte September 2008 ihre Tore öffnen. Ende Februar waren bereits mehr als 85 % der Mieterträge langfristig vertraglich abgesichert. Wir gehen davon aus, dass die letzten Mietverträge in den nächsten Wochen abgeschlossen sein werden, sodass auch hier eine Vollvermietung zur Eröffnung gegeben sein wird.

Mit der sukzessiven Eröffnung der in Bau befindlichen Shoppingcenter sollten sich Umsatz und Ergebnis weiter verbessern.

Vereinbarte Geschäfte sind Grundlage der Umsatz- und Ertragsplanung

Die Umsatz- und Ertragsplanung des Deutsche EuroShop-Konzerns für die Jahre 2008 und 2009 beinhaltet keine Objektkäufe oder -verkäufe. Ebenso sind Ergebniseinflüsse aus der jährlichen Bewertung unserer Einkaufszentren und Währungseinflüsse nicht Teil unserer Planung, da diese nicht planbar sind. Die Prognose der zukünftigen Umsatz- und Ertragsituation unseres Konzerns basiert daher auf

- a) der Umsatz- und Ergebnissituation der bestehenden Einkaufszentren,
- b) den oben dargestellten Bauaktivitäten für die Einkaufszentren in Hameln und Passau sowie den daraus resultierenden Umsatz- und Ergebnisentwicklungen nach deren Eröffnung.

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.

Umsatz 2008 steigt um 18 %, 2009 Plus von 8 % erwartet

Für das Geschäftsjahr 2008 erwarten wir einen Umsatz in Höhe von 110–113 Mio. €. Hier wirken sich nicht nur die Eröffnungen in Hameln und Passau aus, sondern auch die Galeria Baltycka in Danzig, die erstmals für ein volles Geschäftsjahr Umsatzbeiträge liefert.

In 2009 werden dann auch die Shoppingcenter in Hameln und Passau erstmals zwölf Monate zum Umsatz beitragen. Insofern gehen wir davon aus, dass der Umsatz im Geschäftsjahr 2009 auf 119–121 Mio. € steigen wird. Die Deutsche EuroShop wird weiter organisch wachsen: Bis 2012 erwarten wir im Schnitt pro Jahr einen Umsatzanstieg im einstelligen und eine EBIT-Erhöhung im zweistelligen Prozentbereich.

Deutliches Ergebniswachstum in den nächsten zwei Geschäftsjahren

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) lag 2007 bei 77,2 Mio. €. Nach unserer Prognose wird das EBIT im laufenden Geschäftsjahr bei 90–92 Mio. € liegen. 2009 sollte es nach Eröffnung aller noch im Bau befindlichen Objekte auf 100–102 Mio. € steigen.

Im Berichtsjahr lag das Ergebnis vor Steuern (EBT) ohne Bewertungsergebnis bei 37,7 Mio. €. Für das Geschäftsjahr 2008 kalkulieren wir mit 43–45 Mio. € und mit 49–51 Mio. € für das Geschäftsjahr 2009.

Dividendenpolitik

Wir beabsichtigen, auch in Zukunft eine langfristige und auf Kontinuität ausgerichtete Dividendenpolitik zu verfolgen. Eine Steigerung der Dividende streben wir nur an, wenn auch in den Folgejahren eine Ausschüttung auf diesem neuen Mindestniveau realisierbar ist. Auf Basis unserer Prognosen halten wir zum derzeitigen Zeitpunkt eine Erhöhung der Dividende ab 2008 für möglich.