



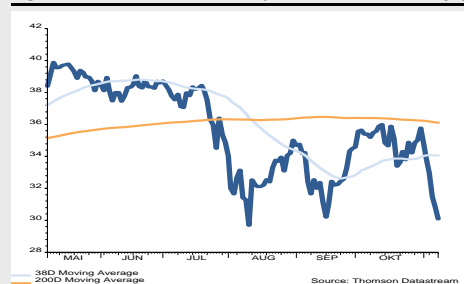
Equity Research Institutionals Weekly

MARKTDATEN		3
STRATEGIE	Inflationssorgen und Immobilienmarktkrise belasten	4
VORSCHAU UNTERNEHMENSBERICHTE		6
Aareal Bank	Große Ergebnisverzerrung durch Sondereffekte	6
AC Service	Latenter Steueraufwand führt zu Quartalsverlust	6
AWD	Marktumfeld könnte Schwung herausnehmen	7
Bechtle	Vorläufige Eckdaten sind bereits bekannt	7
Berthold Hermle	Rekordauftragseingang erwartet	8
Bilfinger Berger	Dienstleistungen stark, aber gemischtes Bild im Bau	8
Celesio	Belastungen in Q3	9
Conergy	Das erste von wievielen schwierigen Quartalen?	9
Deutz	One-on-One mit CEO Meyer am Di, 13.11.2007	10
Drägerwerk VZ	Vorab schon Gewinnwarnung	10
Dürr	Fortsetzung des Aufwärtstrends erwartet	11
E.ON	Solide Quartalsergebnisse erwartet	11
Epcos	Geschäftsausblick im Fokus	12
Ersol Solar Energie	Keine Spuren der Dünnschicht-Verzögerung	12
Evotec	Geringe Transparenz durch Konzernumbau	13
Fraport	Kurzfristig ein gemischtes Bild	13
Freenet	Schwaches DSL-Wachstum erwartet	14
GfK	Hat sich die GfK wieder stabilisiert?	14
Grammer	Keine weiteren Überraschungen erwartet	15
Hochtief	Sondereffekte erschweren Vergleichbarkeit	15

Unternehmen

Aareal Bank

Fundamental	Kaufen (unver.)		
Schlusskurs XETRA:	30.1 € (08.11.2007)		
Kursziel(6 Monate):	39.0 €		
ISIN: DE0005408116	Branche:	Banken	
Kennzahlen	06	07e	08e
Zinsergebnis	389,0	420,0	446,0
Provisionsergebnis	145,0	153,0	161,0
Handelsergebnis	22,0	15,0	20,0
Ergebnis v. St.	161,0	420,0	226,0
Jahresüberschuss	107,0	312,0	143,0
Gewinn je Aktie	2,50	7,30	3,35
Dividende je Aktie	0,50	0,60	0,70
ROE (%)	13,6	23,6	9,0
KGV	12,0	4,1	9,0

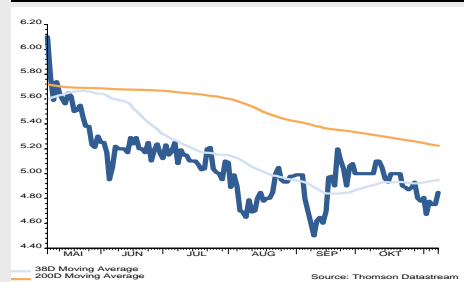


Performance	1 M	3 M	6 M
rel. zu DAX30	-12,8%	-6,8%	-25,4%

Offenlegungstatbestände:	2)
Rating-Chronik:	Kaufen (15.08.2007) Halten (19.10.2005) Verkaufen (12.02.2004) Kaufen (22.08.2003)

AC Service

Fundamental	Kaufen (unver.)		
Schlusskurs XETRA:	4,9 € (08.11.2007)		
Kursziel(6 Monate):	6,0 €		
ISIN: DE0005110001	Branche:	Technologie	
Kennzahlen	06	07e	08e
Umsatz	72,9	83,0	91,0
EBIT	1,4	2,2	3,5
EBITDA	4,5	5,7	7,0
Jahresüberschuss	-1,8	0,9	2,2
Gewinn je Aktie	-0,35	0,18	0,43
Cash Earn. je Aktie	1,36	0,45	1,30
KGV	-13,9	26,9	11,3
EV/EBIT	23,2	14,9	9,3
EV/Umsatz	0,4	0,4	0,4



Performance	1 M	3 M	6 M
rel. zu DAX30	-1,1%	0,6%	-24,3%

Offenlegungstatbestände:	3)4)
Rating-Chronik:	Kaufen (05.12.2006)

Große Ergebnisverzerrung durch Sondereffekte

Prognose: für Aareal Bank		Datum der Veröffentlichung: 12.11.2007		
(in Mio. €)	Q3/2007	Vorjahr	Δ in %	Konsens
Zinsüberschuss	100,0	97,0	+3,1	103,0
Provisionsüberschuss	36,0	38,0	-5,3	36,0
Risikovorsorge	22,0	22,0	+/- 0,0	22,0
Ergebnis vor Steuern	205,0	43,0	>+100,0	226,0

Quelle: LBBW Research

Für die Q3-Zahlen werden vier große Sondereffekte das Vorsteuerergebnis verzerren, wobei der vierte, die Subprime-Krise, am schlechtesten prognostiziert werden kann: 1) „Interhotel“-Ausgleichszahlung von DEPFA dürfte sich nach 37 Mio. € in Q1 auf zusätzliche 62 Mio. € in Q3 belaufen, 2) ImmoScout-Verkauf dürfte sich mit rund 125 Mio. € im Finanzanlageergebnis (+ca. 15 Mio. € in der Neubewertungsrücklage im EK) niederschlagen, 3) Unternehmenssteuerreform-Belastung von ca. 20 Mio. € und 4) Subprime-Krise, die sich nicht nur im Handelsergebnis (erw.: -6 Mio. €), sondern auch im Finanzanlageergebnis und im Eigenkapital negativ bemerkbar machen dürfte. Unser Fokus richtet sich aber primär auf die operative Lage, d.h. leicht rückläufige Kosten (erw.: -3,2%), stabile Risikovorsorge sowie leicht steigende Summe aus Zins- und Provisionsüberschuss (erw.: +0,7%).

Analyst: Martin Peter, CEFA

Tel +49 711 127 42746
martin.peter@LBBW.de

Latenter Steueraufwand führt zu Quartalsverlust

Prognose:		Datum der Veröffentlichung: 14.11.2007		
(in Mio. €)	Q3/2007	Vorjahr	Δ in %	Konsens
Umsatz (in Mio. €)	20,5	18,03	13,7	n.a.
EBIT (in Mio. €)	0,9	0,83	8,4	n.a.
Überschuss (in Mio. €)	-0,5	0,05	n.a.	n.a.
Gewinn je Aktie (in €)	-0,10	0,01	n.a.	n.a.

Quelle: LBBW Research

AC-Service dürfte unseres Erachtens auch im dritten Quartal 2007 ein zweistelliges Wachstum gegenüber dem Vorjahr ausweisen können. Das operative Ergebnis sollte leicht unterproportional zulegen, da die Investitionen in die Personalentwicklung zunächst noch überwiegend kostensteigernd wirken sollten. Die Auswirkungen der ab 2008 gültigen Steuergesetzgebung wird AC-Service im dritten Quartal verarbeiten müssen, so dass ein außergewöhnlich hoher Steueraufwand zu einem negativen Nettoergebnis führen dürfte. Dies wurde allerdings schon hinreichend kommuniziert und sollte somit keine negative Kursreaktion nach sich ziehen. Im Vordergrund sollte ohnehin die weitgehend von Sondereinflüssen bereinigte Entwicklung im nächsten Geschäftsjahr stehen, für das wir ausgesprochen positive Erwartungen haben (Umsatz +10%, EBIT +60%).

Analyst: Thomas Hofmann, CEFA

Tel +49 711 127-42775
Thomas.Hofmann@LBBW.de

Termine

Handelswoche vom 12. Nov. bis 16. Nov.

Land	Indikator/Unternehmen	Periode	LBBW-Prognose	Konsens-Prognose	Letzter Wert
Montag, 12. Nov. 2007					
	AAREAL BANK, CONERGY, RHEINMETALL	Q3			
JP	BoJ Zinssitzung (1. Tag)				
Dienstag, 13. Nov. 2007					
	BECHTLE, BILFINGER BERGER, CELESIO DRÄGERWERK, E.ON, EVOTEC, FRAPORT, K+S, SOLON HomeDepot, Wal-Mart	Q3			
JP	BoJ Zinsentscheidung	13.11.	0,5%	0,5%	0,5%
DE	ZEW Index	Nov	-15	-20,0	-18,1
EWU	Industrieproduktion (M/M)	Sep	+0,1%	-0,2%	+1,2%
EWU	BIP Prognose Europäische Kommission				
US	Schwebende Hausverkäufe (M/M)	Sep		-2,5%	-6,5%
US	ABC Verbrauchervertrauen	11.11.			-15
Mittwoch, 14. Nov. 2007					
	AC SERVICE, AWD, ERSOL, GfK, HOCHTIEF, INFINEON (FY07), KLÖCKNER&CO, LANXESS, Q-CELLS, RWE, RÜCKER, SALZGITTER, SOLARWORLD, STADA	Q3			
DE	BIP (Q/Q)	Q3	+0,6%	+0,7%	+0,3%
EWU	BIP (Q/Q)	Q3	+0,6%	+0,6%	+0,3%
US	Erzeugerpreise (M/M)	Okt	+0,4%	+0,3%	+1,1%
US	Erzeugerpreise Kernrate (M/M)	Okt		+0,2%	+0,1%
US	Einzelhandelsumsätze (M/M)	Okt	+0,2%	+0,2%	0,6%
US	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M)	Okt		+0,3%	+0,4%
Donnerstag, 15. Nov. 2007					
	EPCOS BERTHOLD HERMLE, DUERR, GRAMMER, FREENET, KOENIG&BAUER, ROTH&RAU, STRATEC, W&W	FY 07 Q3			
DE	Verbraucherpreise (Y/Y) final	Okt	+2,4%	+2,4%	+2,4%
EWU	Verbraucherpreise (Y/Y) final	Okt	+2,6%	+2,6%	+2,6%
US	Verbraucherpreise (M/M)	Okt	+0,3%	+0,3%	+0,3%
US	Verbraucherpreise Kernrate (M/M)	Okt	+0,1%	+0,2%	+0,2%
US	Philadelphia Fed-Index	Nov	4,5	6,0	6,8
Freitag, 16. Nov. 2007					
US	Nettokapitalzuflüsse (in Mrd. USD)	Sep		+80	-69,3
US	Industrieproduktion	Okt	+0,1%	+0,1%	+0,1%
US	Kapazitätsauslastung	Okt	82,1%	82,0%	82,1%



Hinweis

Die LBBW unterliegt der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Bonn/Frankfurt.

Offenlegungstatbestände

Die rechtlichen Bestimmungen, denen wir unterliegen, verpflichten uns, auf nachfolgende Umstände, falls sie bei den besprochenen Aktienwerten vorliegen, hinzuweisen, um für Sie als Empfänger unserer Research-Produkte Transparenz zu schaffen:

- 1) Wir weisen darauf hin, dass die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen an der Gesellschaft eine Beteiligung von mindestens 5% des Grundkapitals halten..
- 2) Wir weisen darauf hin, dass die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen innerhalb der letzten 12 Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebotes beteiligt waren..
- 3) Wir weisen darauf hin, dass die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen die Gesellschaft am Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen betreuen..
- 4) Wir weisen darauf hin, dass die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen eine Vereinbarung über das Erstellung von Finanzanalysen über den Emittenten oder dessen Finanzinstrumente getroffen haben..
- 5) Wir weisen darauf hin, dass die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen haben..
- 6) Wir weisen darauf hin, dass die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen innerhalb der vergangenen zwölf Monate gegenüber dem Emittenten an eine Vereinbarung über Investmentbanking-Dienstleistungen gebunden waren oder hieraus eine Leistung oder ein Leistungsversprechen erhielten..

LBBW Research Rating-Systematik

Die LBBW verwendet ein dreistufiges, absolutes Aktienrating-System. Die jeweiligen Einstufungen sind mit folgenden Erwartungen verbunden::

- | | |
|------------------|---|
| Kaufen | - das Kurspotenzial der Aktie beträgt mindestens 10% |
| Halten | - das Kurspotenzial der Aktie liegt zwischen 0% bis 10% |
| Verkaufen | - es wird eine negative Kursentwicklung der Aktie erwartet. |

Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 6 Monaten.

Prozentuale Verteilung aller aktuellen Aktienratings der LBBW

Kaufen:	52,7%
Halten:	33,2%
Verkaufen:	14,1%

Disclaimer

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wider, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten.

Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Die LBBW hat Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden oder angemessen zu behandeln. Dabei handelt es sich insbesondere um:

- institutsinterne Informationsschranken, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenkonflikte der LBBW begründen können,
- das Verbot des Eigenhandels in Papieren für die oder für deren Emittenten die betreffenden Mitarbeiter Finanzanalysen erstellen und
- die laufende Überwachung der Einhaltung gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle.

Aktuelle Angaben gemäß §5 Abs. 4 Nr. 3 FinAV finden Sie unter <http://www.LBBW.de/finanzanalyseverordnung>.

Ihre Ansprechpartner:

Equity-Sales/ Institutional Client Management

- Felix von Lewinski (+49-711/127-25022)
 Sascha Lautersack (+49-711/127-25052)
 Harald Stannecker (+49-711/127-25053)

UK Equity-Sales

- Quentin Paterson (+44-20/7826-8158)
 Robert Winterton (+44-20/7826-8159)
 Marcus Wüsten (+49-711/127-25069)



Hausanschrift
 Am Hauptbahnhof 2
 70173 Stuttgart
<http://www.LBBW.de>

