



Equity Research Institutionals

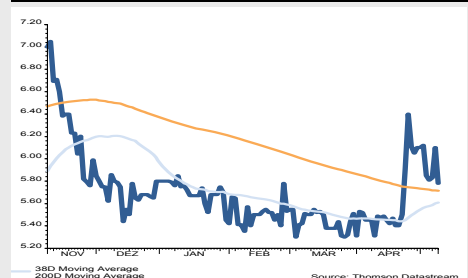
Daily

MARKET PREVIEW	2
COMPANIES	3
AC Service	Vorstandänderungen wohl ohne nachhaltige Belastungen 3
Allianz	Neue Gewinnreihe 3
AMB Generali	Hohe Kapitalerträge kompensieren Kyrill 4
AT&S	Ein Profiteur vom Ersatzbeschaffungsgeschäft 4
Deutsche Telekom	Keine Besserung in Sicht 5
DOUGLAS HOLDING	DOUGLAS: Kurszielanpassung 5
Dürr	Starker Auftragseingang 6
E.ON	Warmwetter-Gewinner 6
EADS	Markt schaut auf Fortschritte von Power 8 7
Evotec	Ergebnisse der Phase II kommen früher 7
Hochtief	Hoher, aber akzeptabler Preis für Budapest Airport 8
Hypo Real Estate	Rundum gutes Ergebnis 8
Paion	Zahlen vor DIAS II von geringer Relevanz 9
Premiere	Q 1 überraschend positiv, aber Einmaleffekt 9
ProSieben Sat.1 Media	ProSiebenSat.1 Media wird keinen Bond aufnehmen 10

Companies

AC Service

Fundamental	Kaufen (unver.)		
Schlusskurs XETRA:	5,8 € (09.05.2007)		
Kursziel(6 Monate):	7,0 €		
ISIN: DE0005110001	Branche:	Technologie	
Kennzahlen	06	07e	08e
Umsatz	72,9	83,0	90,0
EBIT	1,4	3,0	3,3
EBITDA	4,5	7,7	9,2
Jahresüberschuss	-1,8	0,9	2,1
Gewinn je Aktie	-0,35	0,17	0,41
Cash Earn. je Aktie	1,4	0,7	1,8
KGV	-16,5	34,0	14,1
EV/EBIT	26,8	12,6	11,4
EV/Umsatz	0,5	0,5	0,4



Performance	1 M	3 M	6 M
rel. zu DAX30	0,7%	-4,1%	-29,8%
Offenlegungstatbestände:	3)4)		
Rating-Chronik:	Kaufen (05.12.2006)		

Vorstandsänderungen wohl ohne nachhaltige Belastungen

Über die Hintergründe des überraschenden Ausscheidens von Herbert Werle aus dem Vorstand der AC-Service AG lässt sich weiterhin nur spekulieren. Unseres Erachtens kommt eine Vermutung über eine unterschiedliche Auffassung hinsichtlich der strategischen Marschrichtung nach Übernahme der All for One der Wahrheit wohl am nächsten. Nachteilige Auswirkungen auf das operative Geschäft erwarten wir nicht, da der Verantwortungsbereich von Herrn Werle aus weitgehend selbständig agierenden Einheiten bestand.

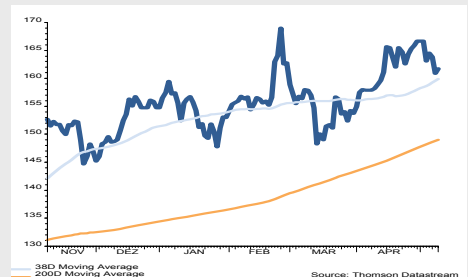
Finanziell müsste das Ausscheiden wohl in Q2 zu einer Rückstellung führen, deren Höhe von 0,5 bis 0,7 Mio. € (Schätzung LBBW) sich grob aus der Vertragslaufzeit (Oktober 2008) und Höhe der Vorstandsbezüge (0,34 Mio. €) ermitteln lässt. Darüber hinaus ist dann mit einer entsprechenden Entlastung auf der Kostenseite zu rechnen, da die beiden verbliebenen Vorstandsmitglieder die Aufgaben von Herrn Werle übernehmen werden. Sollten sich unsere Vermutungen bestätigen, werden wir unsere Ergebnisschätzungen entsprechend anpassen. Aus fundamentaler Sicht ergeben sich kurzfristig keine Veränderungen an der Einschätzung der Aktie.

Analyst: Thomas Hofmann, CEFA

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

Allianz

Fundamental	Kaufen (unver.)		
Schlusskurs XETRA:	161,7 € (09.05.2007)		
Kursziel(6 Monate):	195,0 €		
ISIN: DE0008404005	Branche:	Versicherer	
Kennzahlen	06	07e	08e
Bruttoprämien	65.309,0	66.071,0	67.610,0
Kapitalerträge	23.404,0	23.846,0	23.774,0
Ergebnis v. St.	10.322,0	12.060,0	11.447,0
Jahresüberschuss	7.020,0	8.045,0	7.857,0
Gewinn je Aktie	16,28	17,97	17,55
Dividende je Aktie	3,80	4,50	5,20
ROE (%)	16,0	15,2	13,6
Comb. Ratio	92,9	94,0	93,9
KGV	9,9	9,0	9,2



Performance	1 M	3 M	6 M
rel. zu DAX30	-2,7%	-4,6%	-9,9%
Offenlegungstatbestände:	2)		
Rating-Chronik:	Kaufen (17.07.2006) Halten (09.09.2005) Kaufen (05.05.2004) Halten (18.11.2003)		

Neue Gewinnreihe

Anlässlich der veröffentlichten Zahlen zum ersten Quartal haben wir unsere Gewinnschätzungen für die Allianz überarbeitet. Wir erwarten nun folgende EPS:

2007e: 17,97 € (16,03 €) - 2008e: 17,55 € (17,93 €) - 2009e: 18,86 € (18,56 €)

Unsere Gewinnschätzungen für 2007 spiegeln im wesentlichen die über Erwartungen hohen realisierten Gewinne aus Wertpapierverkäufen wider. Die leichten Verschiebungen in den Jahren 2008 und 2009 lassen sich vor allem auf das Bankgeschäft zurückführen. Hier gehen wir nunmehr von deutlich langsamer wachsenden Erträgen aus, da das Risikoexposure der Dresdner Bank weiter beschnitten wird. Dies wird nur teilweise von einer geringer als bisher geschätzten Risikovorsorge kompensiert. Abschließend sollte sich der größere Teil der Kostenkürzungen bei der Bank erst 2009 bemerkbar machen.

Die Feinadjustierungen haben nur geringe Auswirkungen auf unsere Bewertungsmodelle, so dass wir sowohl das Kursziel von 195 € als auch die Kaufen Empfehlung unverändert lassen.

Analyst: Robert Mazzuoli, CFA

Tel +49 711 127-42767
Robert.Mazzuoli@LBBW.de

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:	47,0%
Halten:	40,2%
Verkaufen:	12,9%

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>.



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

