



06.01.09	10:58
HALTEN (zuvor: KAUFEN)	
akt. Kurs (ETR):	25,85 €
aktuelles Kursziel:	26,00 €
vorheriges Kursziel:	25,00 €

Branche: Immobilien

Die Deutsche EuroShop investiert als einzige deutsche Immobilienaktiengesellschaft ausschließlich in Shoppingcenter. Zur Zeit umfasst das Beteiligungsportfolio 16 Center in Innenstadtlagen sowie an etablierten Standorten im In- und europäischen Ausland.

Land:	D
ISIN:	DE0007480204
Bloomberg:	DEQ

Kurs 52 Wochen

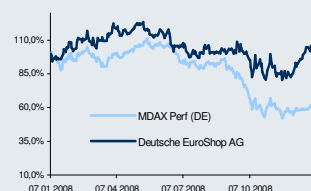
Hoch:	28,40 €
Tief:	18,50 €
Marktkap. (in Mio. €):	888,7
Anzahl Aktien (in Mio.):	34,4
Free-float:	81,0%

	Gewinn/Aktie	KGV
2007	2,74 €	---
2008e	1,03 €	25,2
2009e	0,78 €	33,3
2010e	1,15 €	22,5

	Dividende	Rendite
2007	1,05 €	---
2008e	1,05 €	4,1%
2009e	1,05 €	4,1%
2010e	1,05 €	4,1%

	EV/Umsatz	EV/EBIT
2007	16,7	20,7
2008e	15,0	18,3
2009e	14,6	17,7
2010e	15,0	18,2

Nächster Termin:
Jahresergebnis 24.4.2009



Frank Neumann, Analyst
Telefon: (+49) 211/4952-637
Fax: (+49) 211/4952-494
frank.neumann@bankhaus-lampe.de

Bitte beachten Sie den Disclaimer am Ende dieser Publikation.

Deutsche EuroShop AG

Halten (zuvor: Kaufen)

DEUTSCHE EUROSCHOP KAUFT ZU

Das Unternehmen teilte heute mit, den Anteil am Center in Kassel von 40% auf 90% erhöht zu haben. Dies wird sich positiv auf die Erträge der Gesellschaft auswirken. Wir gehen nun für 2009 von höheren Umsätzen aus. Für das Jahr 2010 rechnen wir mit einer Stagnation der Umsätze. Dies sollte durch den zu erwartenden wirtschaftlichen Abschwung bedingt sein.

Die Gesellschaft wird in der zweiten Aprilhälfte ihre endgültigen Jahreszahlen publizieren. Hier erwarten wir keine Bewertungsgewinne aus dem Immobilienportfolio. Dies wird unseres Erachtens aber keinen Einfluss auf die Dividende des Unternehmens haben.

KURSZIEL ERREICHT

Der Aktienkurs der Deutsche EuroShop hat sich in den vergangenen Wochen gut entwickelt und unser Kursziel erreicht. Damit stufen wir unser Anlageurteil auf Halten herab. Wir sehen das Unternehmen weiterhin als gut aufgestellt an. Der jetzige Aktienkurs lässt unseres Erachtens allerdings wenig Raum nach oben. Eine Konsolidierung des Aktienkurses scheint uns wahrscheinlich.

Deutsche EuroShop AG – Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. €	2006		2007		2008e		2009e		2010e	
Umsatz	92,9	100,0%	95,8	100,0%	114,2	100,0%	123,1	100,0%	123,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr	28,7%		3,1%		19,3%		7,7%		0,0%	
Umsatzkosten	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%	
Bruttoergebnis vom Umsatz	92,9	100,0%	95,8	100,0%	114,2	100,0%	123,1	100,0%	123,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr	28,7%		3,1%		19,3%		7,7%		0,0%	
Vertriebs- und Marketingkosten	-10,4	-11,2%	-9,4	-9,8%	-11,0	-9,6%	-11,8	-9,6%	-11,8	-9,6%
Veränderung zum Vorjahr	32,3%		-10,1%		17,2%		7,7%		0,0%	
Allgemeines und Verwaltung	-5,8	-6,2%	-6,1	-6,4%	-7,3	-6,4%	-7,8	-6,3%	-7,7	-6,3%
Veränderung zum Vorjahr	29,0%		5,7%		20,2%		6,0%		0,0%	
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%	
Sonstiges betriebliches Ergebnis	9,7	10,4%	-3,2	-3,3%	-2,3	-2,0%	-2,0	-1,6%	-2,0	-1,6%
Veränderung zum Vorjahr	- - -		- - -		-27,1%		-13,0%		0,0%	
EBITDA	86,8	93,5%	77,2	80,6%	94,1	82,4%	102,3	83,2%	102,3	83,2%
Veränderung zum Vorjahr	50,9%		-11,1%		21,9%		8,7%		0,0%	
Abschreibungen	0,5	0,5%	0,0	0,0%	0,5	0,4%	0,9	0,7%	0,9	0,7%
Veränderung zum Vorjahr	>100%		-96,5%		>100%		80,9%		5,9%	
EBITA	86,3	93,0%	77,2	80,6%	93,7	82,0%	101,5	82,5%	101,4	82,5%
Veränderung zum Vorjahr	50,2%		-10,6%		21,4%		8,4%		0,0%	
Abschreibung Geschäfts-/ Firmenwerte	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%	
Abschreibungen imm. Vermögenswerte	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%	
EBIT	86,3	93,0%	77,2	80,6%	93,7	82,0%	101,5	82,5%	101,4	82,5%
Veränderung zum Vorjahr	50,2%		-10,6%		21,4%		8,4%		0,0%	
Finanzergebnis	-41,0	-44,1%	-50,1	-52,3%	-51,7	-45,2%	-55,0	-44,7%	-59,1	-48,0%
Veränderung zum Vorjahr	4,2%		22,3%		3,1%		6,5%		7,4%	
Erg. der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	45,4	48,9%	27,1	28,3%	42,0	36,8%	46,5	37,8%	42,3	34,4%
Veränderung zum Vorjahr	>100%		-40,3%		55,1%		10,6%		-8,8%	
Außerordentlicher Ertrag / Verlust	72,3	77,9%	50,8	53,0%	0,0	0,0%	-14,7	-12,0%	4,8	3,9%
Veränderung zum Vorjahr	44,7%		-29,8%		0,0%		0,0%		- - -	
EBT	117,7	126,7%	77,8	81,3%	42,0	36,8%	31,8	25,8%	47,1	38,3%
Veränderung zum Vorjahr	72,7%		-33,9%		-46,0%		-24,4%		48,4%	
Steuern	-17,4	-18,7%	16,3	17,1%	-6,7	-5,9%	-5,1	-4,1%	-7,5	-6,1%
Veränderung zum Vorjahr	-10,7%		- - -		- - -		-24,4%		48,4%	
Steuerquote	14,8%		-21,0%		16,0%		16,0%		16,0%	
Nettogewinn aus fortge. Aktivitäten	100,3	108,0%	94,2	98,3%	35,3	30,9%	26,7	21,7%	39,6	32,2%
Veränderung zum Vorjahr	>100%		-6,1%		-62,5%		-24,4%		48,4%	
Nettogewinn aus nicht fortge. Aktivitäten	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr	0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%	
Anteile anderer Gesellschafter	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Nettogewinn (ber.)	100,3	108,0%	94,2	98,3%	35,3	30,9%	26,7	21,7%	39,6	32,2%
Veränderung zum Vorjahr	>100%		-6,1%		-62,5%		-24,4%		48,4%	
Anzahl der Aktien (in Mio.)	34,38		34,38		34,38		34,38		34,38	
Ergebnis je Aktie (in €)	2,92		2,74		1,03		0,78		1,15	

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

Deutsche EuroShop AG – Bilanz

Aktiva (in Mio. €)	2006		2007		2008e		2009e		2010e	
Langfristige Vermögensgegenstände	1.652,9	92,0%	1.839,2	93,1%	1.851,9	97,0%	1.927,2	97,4%	1.971,9	95,6%
Sachanlagen	155,3	8,6%	144,4	7,3%	157,0	8,2%	157,0	7,9%	157,0	7,6%
Immaterielle Vermögenswerte	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Finanzielle Vermögenswerte	29,1	1,6%	32,9	1,7%	32,9	1,7%	32,9	1,7%	32,9	1,6%
sonstige langfristige Vermögenswerte	1.468,5	81,8%	1.662,0	84,1%	1.662,0	87,1%	1.737,3	87,8%	1.782,1	86,4%
Kurzfristige Vermögensgegenstände	143,3	8,0%	137,1	6,9%	56,8	3,0%	52,0	2,6%	90,8	4,4%
Vorräte	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	2,3	0,1%	3,2	0,2%	2,5	0,1%	2,5	0,1%	2,5	0,1%
Sonstige kfr. Vermögensgegenstände	45,8	2,6%	25,0	1,3%	25,0	1,3%	25,0	1,3%	25,0	1,2%
Wertpapiere	1,0	0,1%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Flüssige Mittel	94,2	5,2%	109,0	5,5%	29,4	1,5%	24,5	1,2%	63,4	3,1%
Summe Aktiva	1.796,2	100,0%	1.976,3	100,0%	1.908,7	100,0%	1.979,2	100,0%	2.062,7	100,0%

Passiva (in Mio. €)	2006		2007		2008e		2009e		2010e	
Eigenkapital	796,3	44,3%	860,8	43,6%	860,0	45,1%	850,5	43,0%	854,0	41,4%
Eigenkapital (vor Dritten)	796,3	44,3%	860,8	43,6%	860,0	45,1%	850,5	43,0%	854,0	41,4%
Minderheitenanteile	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Langfristiges Fremdkapital	935,3	52,1%	1.027,4	52,0%	1.025,2	53,7%	1.105,2	55,8%	1.185,2	57,5%
Rückstellungen für Pensionen	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Sonstige Rückstellungen	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Langfristige zinstragende Verbindlichkeiten	752,1	41,9%	849,3	43,0%	847,1	44,4%	927,1	46,8%	1.007,1	48,8%
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	183,2	10,2%	178,1	9,0%	178,1	9,3%	178,1	9,0%	178,1	8,6%
Kurzfristiges Fremdkapital	64,6	3,6%	88,2	4,5%	23,5	1,2%	23,5	1,2%	23,5	1,1%
Kurzfristige zinstragende Verbindlichkeiten	28,5	1,6%	46,7	2,4%	9,0	0,5%	9,0	0,5%	9,0	0,4%
kurzfr. Rückstellungen	1,3	0,1%	0,5	0,0%	0,5	0,0%	0,5	0,0%	0,5	0,0%
Verbindlich. aus Lieferung und Leistung	6,5	0,4%	8,7	0,4%	4,0	0,2%	4,0	0,2%	4,0	0,2%
Sonstige Verbindlichkeiten	28,3	1,6%	32,3	1,6%	10,0	0,5%	10,0	0,5%	10,0	0,5%
Summe Passiva	1.796,2	100,0%	1.976,3	100,0%	1.908,7	100,0%	1.979,2	100,0%	2.062,7	100,0%

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

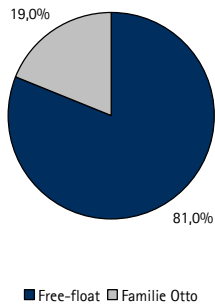
Deutsche EuroShop AG – Kapitalflussrechnung					
in Mio. €	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Nettogewinn (ber.)	100,3	94,2	35,3	26,7	39,6
Abschreibungen	0,5	0,0	0,5	0,9	0,9
Abschreibungen auf Firmenwerte & Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1
Operativer Cash-flow (vor W/C-Änderung)	100,0	93,4	35,7	27,4	40,6
Änderung der Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Änderung der Forderungen aus LuL	-0,3	-0,8	0,7	0,0	0,0
Änderung der Verbindlichkeiten aus LuL	0,0	2,2	-4,7	0,0	0,0
Änderung des sonstigen Working Capitals	-85,0	-17,8	-22,3	14,7	-4,8
Operativer Cash-flow	14,7	76,9	9,5	42,1	35,8
Auszahlungen für Investitionen (Capex)	-207,6	-144,3	-13,1	-90,9	-40,9
Auszahlungen für Akquisitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen	-4,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Anlageabgängen	80,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Einnahmen aus Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash-flow aus Investitionstätigkeit	-131,6	-144,3	-13,1	-90,9	-40,9
Freier Cash-flow	-116,9	-67,4	-3,7	-48,7	-5,1
Kapitalmaßnahmen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung von Finanzverbindlichkeiten	49,0	119,3	-39,9	80,0	80,0
Erwerb von eigenen Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1
Dividendenzahlungen	-34,4	-36,1	-36,1	-36,1	-36,1
Cash-flow aus Finanzierungstätigkeit	10,7	79,2	-76,0	43,9	43,9
Zunahme/ Abnahme der liquiden Mittel	-106,3	11,8	-79,6	-4,8	38,8
Auswirkungen von Wechselkursänderungen	3,3	3,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel zum Periodenbeginn	197,2	94,2	109,0	29,4	24,5
Veränderung der liquiden Mittel insgesamt	-103,0	14,8	-79,6	-4,8	38,8
Liquide Mittel zum Periodenende	94,2	94,2	35,3	26,7	39,6

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

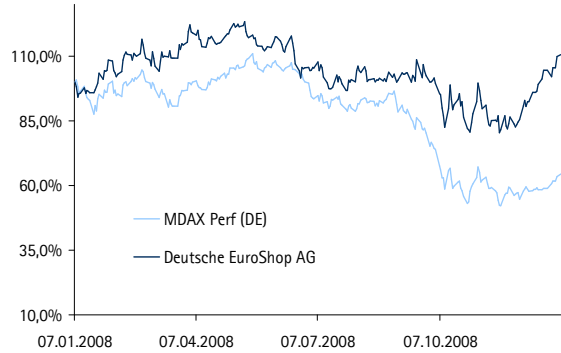
Deutsche EuroShop AG – Kennzahlen					
	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Kennzahlen					
Ergebnis je Aktie (in €)	2,92	2,74	1,03	0,78	1,15
Buchwert je Aktie (in €)	23,16	25,04	25,01	24,74	24,84
Freier Cash-flow je Aktie (in €)	-3,40	-1,96	-0,11	-1,42	-0,15
Dividende je Aktie (in €)	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05
Bewertungskennzahlen					
EV/Umsatz	17,8	16,7	15,0	14,6	15,0
EV/EBITDA	19,1	20,7	18,2	17,6	18,0
EV/EBIT	19,2	20,7	18,3	17,7	18,2
Kurs-Gewinn-Verhältnis	9,7	8,6	25,2	33,3	22,5
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,2	0,9	1,0	1,0	1,0
Kurs-Free-Cash-flow-Verhältnis	-8,3	-12,0	-242,6	-18,2	-174,6
Dynamisches KGV	- - -	17,1	- - -	- - -	- - -
Dividendenrendite je Aktie	3,7%	4,5%	4,1%	4,1%	4,1%
Rentabilitätskennzahlen					
EBITDA-Marge	93,5%	80,6%	82,4%	83,2%	83,2%
EBIT-Marge	93,0%	80,6%	82,0%	82,5%	82,5%
EBT-Marge	126,7%	81,3%	36,8%	25,8%	38,3%
Nettoumsatzrendite	108,0%	98,3%	30,9%	21,7%	32,2%
EK-Rendite	12,6%	10,9%	4,1%	3,1%	4,6%
GK-Rendite	7,9%	7,3%	4,6%	4,1%	4,8%
Return on capital employed (ROCE)	5,0%	4,1%	5,0%	5,2%	5,0%
Produktivitätskennzahlen					
Umsatz/Mitarbeiter (in Tsd. €)	15.475,7	15.960,3	19.038,5	20.508,5	20.499,3
EBIT/Mitarbeiter (in Tsd. €)	14.390,2	12.861,8	15.609,0	16.914,3	16.906,6
Anzahl der Mitarbeiter (in Tsd.)	<0,1	<0,1	<0,1	<0,1	<0,1
Finanzkennzahlen					
Eigenkapitalquote	44,3%	43,6%	45,1%	43,0%	41,4%
Nettofinanzverbindlichkeiten (in Mio. €)	685,4	787,0	826,7	911,5	952,7
Gearing	86,1%	91,4%	96,1%	107,2%	111,6%
dynamischer Verschuldungsgrad	-5,9	-11,7	-225,7	-18,7	-187,2
Vermögensstruktur	1153,3%	1341,3%	3259,3%	3706,2%	2171,5%
Working Capital (in Mio. €)	78,7	48,9	33,3	28,5	67,3
Invest. in Sachanlagen / Abschreibungen	450,4	9020,5	27,9	106,9	45,4
Sonstige Kennzahlen					
CAGR Umsatz (letzte 3 Jahre)	- - -	16,0%	16,6%	9,8%	8,7%
CAGR EBIT (letzte 3 Jahre)	- - -	15,8%	17,7%	5,5%	9,5%
CAGR Konzernergebnis (letzte 3 Jahre)	- - -	50,3%	-0,4%	-35,7%	-25,1%
Ausschüttungsquote	36,0%	38,3%	102,3%	135,4%	91,2%

Quelle: Unternehmensangaben, Bankhaus Lampe Research

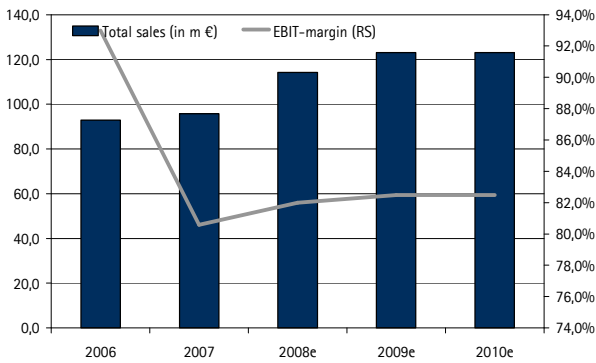
Shareholder structure



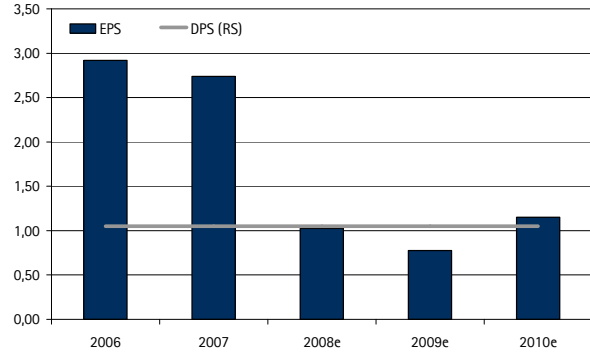
Share price



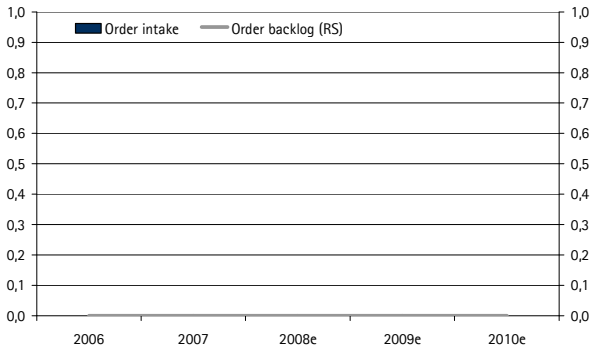
Development of total sales and EBIT-margin



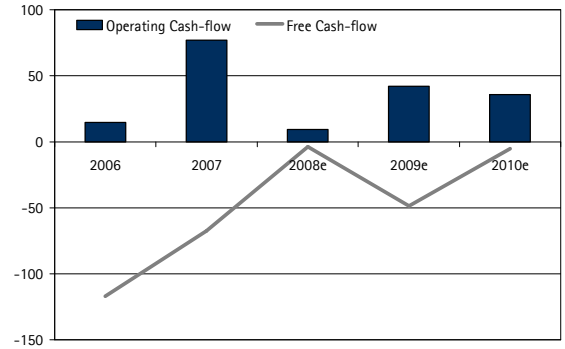
EPS- and DPS-development



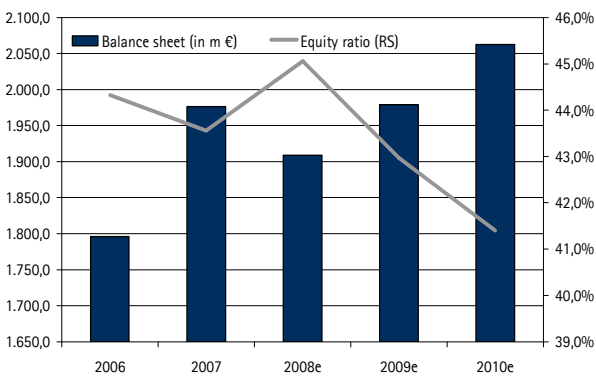
Order intake and order backlog (in m €)



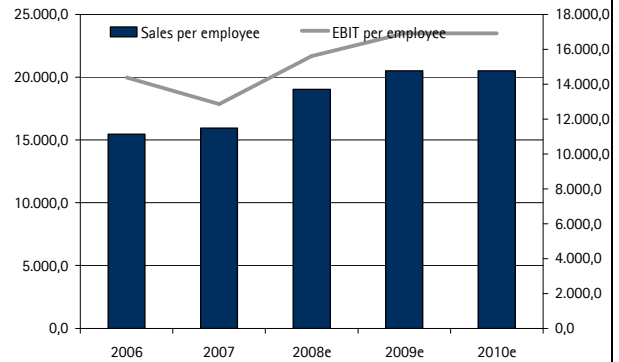
Cash-flow-Statement



Balance sheet structure



Employee ratios (in tsd. €)



Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während eines Zeitraums von zwölf Monaten. Innerhalb dieses allgemeinen Rahmens bedeutet die Einstufung „Kauf“, dass die erwartete Wertentwicklung mindestens 10% ist. „Halten“ bedeutet eine Kursbewegung in einer Bandbreite von 0% bis 10%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben ist, beruhen genannte Kursziele entweder auf einer Discounted-Cash-flow-Bewertung oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die der jeweilige Analyst für vergleichbar erachtet, oder auf einer Kombination dieser beiden Analysen. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird vom Analysten unter Berücksichtigung der möglichen Entwicklung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlung für die Deutsche EuroShop AG in den vergangenen zwölf Monaten:

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Empfehlung	Anlageurteil	Kursziel
5.2.2008	24,80 €	Kaufen	32,00 €
21.2.2008	25,48 €	Kaufen	30,00 €
21.4.2008	27,39 €	Kaufen	30,00 €
14.5.2008	27,54 €	Kaufen	30,00 €
28.7.2008	22,90 €	Kaufen	28,00 €
15.8.2008	22,94 €	Kaufen	28,00 €
27.8.2008	23,30 €	Kaufen	28,00 €
17.10.2008	20,26 €	Kaufen	25,00 €
7.11.2008	21,13 €	Kaufen	25,00 €
11.11.2008	20,83 €	Kaufen	25,00 €

Die Verteilung der Anlageempfehlungen in unserem Anlageuniversum stellt sich gegenwärtig wie folgt dar (1/1/2009):

Anlageurteil	Basis: alle analysierten Werte	Basis: Werte mit Investmentbankingbeziehungen
Kaufen	50,0%	75,0%
Halten	32,5%	25,0%
Verkaufen	13,6%	0,0%
under review	3,9%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte können mit folgenden, in diesem Research-Report genannten Gesellschaften existieren:

Gesellschaft	Disclosure
Deutsche EuroShop AG	- - -

- Das Bankhaus Lampe und/oder ein verbundenes Unternehmen halten eine Beteiligung in Höhe von mindestens einem Prozent des Grundkapitals an dieser Gesellschaft.
- Das Bankhaus Lampe und/oder ein verbundenes Unternehmen handeln regelmäßig in Aktien dieser Gesellschaft.
- Das Bankhaus Lampe und/oder ein verbundenes Unternehmen halten an den Aktien dieser Gesellschaft eine Netto-Verkaufsposition in Höhe von mindestens einem Prozent des Grundkapitals.
- Das Bankhaus Lampe und/oder ein verbundenes Unternehmen gehörten innerhalb der letzten fünf Jahre einem Konsortium an, das die analysierten Wertpapiere dieser Gesellschaft übernommen hat.
- Innerhalb der letzten zwölf Monate haben das Bankhaus Lampe und/oder ein verbundenes Unternehmen für diese Gesellschaft gegen Vergütung Dienstleistungen im Investment Banking oder Bankberatungsleistungen erbracht.
- Das Bankhaus Lampe und/oder ein verbundenes Unternehmen sind Marketmaker für Wertpapiere dieser Gesellschaft.
- Das Bankhaus Lampe und/oder ein verbundenes Unternehmen treten für diese Gesellschaft als Makler (Corporate Broker) auf.
- Der Verfasser oder einer seiner Mitarbeiter halten unmittelbar Wertpapiere oder hierauf bezogene Derivate dieser Gesellschaft.
- Ein Mitglied der Geschäftsleitung oder ein Mitarbeiter des Bankhaus Lampe und/oder einer Tochtergesellschaft sind Mitglied im Vorstand/Aufsichtsrat dieser Gesellschaft.
- Das Bankhaus Lampe und/oder ein verbundenes Unternehmen erwarten bzw. streben in den nächsten drei Monaten Vergütungen von dieser Gesellschaft für Dienstleistungen im Investment Banking an.
- Diese Finanzanalyse ist ohne den Bewertungsteil vor der Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert worden.
- Die vorliegende Studie zu dieser Gesellschaft ist im Auftrag dieser Gesellschaft oder einer dieser Gesellschaft nahe stehenden Person vom Bankhaus Lampe erstellt worden.
- Im Rahmen der Börseneinführung dieser Gesellschaft fungierte das Bankhaus Lampe als Selling Agent.

Zuständige Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die die Bankhaus Lampe KG als zuverlässig erachtet. Weder die Bankhaus Lampe KG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen können jedoch eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit übernehmen. Alle Meinungen und Bewertungen geben die aktuelle Einschätzung des Researchanalysten / der Researchanalysten, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie richtet sich an institutionelle Anleger mit Geschäftssitz in der Europäischen Union (ausgenommen Großbritannien) sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen. Private Anleger, die von dem Inhalt dieser Studie Kenntnis erhalten, sollten vor einer konkreten Anlageentscheidung mit dem Anlageberater ihrer Bank klären, ob eine in dieser Studie enthaltene Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung für sie im Hinblick auf ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse geeignet ist. Möglicherweise teilt der Berater auch die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten oder deren Emittenten nicht.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch Bankhaus Lampe KG.

This report is only directed at persons who are investment professionals under Article 19 of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 and the investment or investment activity to which this report relates is only available to and will only be engaged in with such persons. Persons who do not have professional experience in matters relating to investments should not rely upon the contents of this report.

Für die Erstellung dieser Studie ist die Bankhaus Lampe KG, Jägerhofstraße 10, 40479 Düsseldorf verantwortlich.

6. Januar 2009

Frank Neumann, Analyst
Telefon: (+49) 211/4952-637
Fax: (+49) 211/4952-494
frank.neumann@bankhaus-lampe.de

EQUITY SALES

Justin Barnebeck
Fon + 49 (0)211 4952-753
justin.barnebeck@bankhaus-lampe.de

Axel Frein
Fon + 49 (0)211 4952-955
axel.frein@bankhaus-lampe.de

André Gollmer
Fon + 49 (0)211 4952-751
andre.gollmer@bankhaus-lampe.de

Ulrich Klingmüller, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-784
ulrich.klingmueller@bankhaus-lampe.de

Peter Lohren
Fon + 49 (0)211 4952-782
peter.lohren@bankhaus-lampe.de

Oliver Marx
Fon + 49 (0)211 4952-178
oliver.marx@bankhaus-lampe.de

Elmar Peters
Fon + 49 (0)211 4952-640
elmar.peters@bankhaus-lampe.de

Carla dos Santos Reichert
Fon + 49 (0)211 4952-786
carla.reichert@bankhaus-lampe.de

EQUITY SALES TRADING

Matthias Rolke
Fon + 49 (0)211 4952-755
matthias.rolke@bankhaus-lampe.de

RESEARCH

Marc Gabriel, CIIA, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-313
marc.gabriel@bankhaus-lampe.de

Sebastian Hein
Fon + 49 (0)211 4952-606
sebastian.hein@bankhaus-lampe.de

Leslie Iltgen, CEFA
Fon + 49 (0)211 4952-289
leslie.iltgen@bankhaus-lampe.de

Frank Neumann
Fon + 49 (0)211 4952-637
frank.neumann@bankhaus-lampe.de

Christoph Schlienkamp, Investmentanalyst DVFA
Fon + 49 (0)211 4952-311
christoph.schlienkamp@bankhaus-lampe.de

Gordon Schönell
Fon + 49 (0)211 4952-455
gordon.schoenell@bankhaus-lampe.de

OFFICE MANAGEMENT

Nicole Juskowiak
Fon + 49 (0)211 4952-607
nicole.juskowiak@bankhaus-lampe.de

Nicole Reckin
Fon + 49 (0)211 4952-128
nicole.reckin@bankhaus-lampe.de

Elke Röhling-Kampmann
Fon + 49 (0)211 4952-635
elke.roehling-kampmann@bankhaus-lampe.de

research@bankhaus-lampe.de
Fax + 49(0)211 4952-494

BIELEFELD

Postfach 10 03 91
D-33503 Bielefeld
Alter Markt 3
D-33602 Bielefeld

Fon + 49 (0)521 582-0
Fax + 49 (0)521 175178

BONN

Heinrich-Brüning-Straße 16
D-53113 Bonn

Fon + 49 (0)228 850262-0
Fax + 49 (0)228 850262-99

DRESDEN

Käthe-Kollwitz-Ufer 82
D-01309 Dresden

Fon + 49 (0)351 207815-0
Fax + 49 (0)351 208715-29

DÜSSELDORF

Postfach 10 14 42
D-40005 Düsseldorf
Jägerhofstraße 10
D-40479 Düsseldorf

Fon + 49 (0)211 4952-0
Fax + 49 (0)211 4912-202

FRANKFURT/MAIN

Postfach 10 08 35
D-60008 Frankfurt/Main
Freiherr-vom-Stein-Straße 65
D-60323 Frankfurt/Main

Fon + 49 (0)69 97119-0
Fax + 49 (0)69 97119-119

MÜNCHEN

Postfach 10 09 31
D-80083 München
Brienner Straße 29
D-80333 München

Fon + 49 (0)89 29035-600
Fax + 49 (0)89 29035-799

MÜNSTER

Domplatz 41
D-48143 Münster

Fon + 49 (0)251 41833-0
Fax + 49 (0)251 41833-50

OSNABRÜCK

Heger-Tor-Wall 24
D-49078 Osnabrück

Fon + 49 (0)541 580537-0
Fax + 49 (0)541 580537-99

STUTTGART

Büchsenstraße 10
D - 70173 Stuttgart

Fon + 49 (0)711 933008-0
Fax + 49 (0)711 933008-99

**ATLANTIC VERMÖGENS-
VERWALTUNGSBANK**

Othmarstraße 8
CH-8008 Zürich

Fon + 41 (0)44 26658-88
Fax + 41 (0)44 26658-97

www.bankhaus-lampe.de
info@bankhaus-lampe.de



Bankhaus Lampe

FÜR WENIGE BESONDERES LEISTEN.