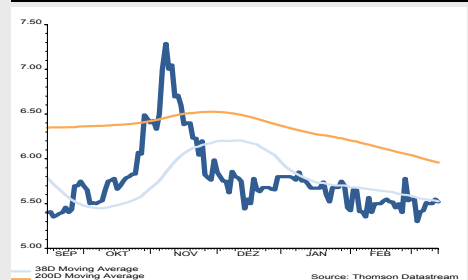


Companies

AC Service

Fundamental	Kaufen (unver.)		
Schlusskurs XETRA:	5,5 € (14.03.2007)		
Kursziel(6 Monate):	7,0 €		
ISIN: DE0005110001	Branche:	Technologie	
Kennzahlen	05	06e	07e
Umsatz	45,7	72,9	76,0
EBIT	1,6	1,4	3,1
EBITDA	6,6	4,6	7,1
Jahresüberschuss	1,4	-1,8	1,7
Gewinn je Aktie	0,27	-0,35	0,32
Cash Earn. je Aktie	0,6	0,7	0,6
KGV	20,4	-15,8	17,3
EV/EBIT	23,0	25,5	11,5
EV/Umsatz	0,8	0,5	0,5



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

Q4 2006 mit Licht und Schatten

AC-Service erzielte 2006 einen Umsatz von 72,9 Mio. €, der deutlich über den von uns erwarteten 69,8 Mio. € lag. Die erfreuliche Entwicklung ist u.E. nachhaltig, da uns keine projektbezogenen Sondereffekte bekannt sind. Unsere Umsatzschätzung für 2007 dürfte daher etwas zu vorsichtig sein. Vor einer Revision warten wir allerdings die Vorlage des kompletten Zahlenwerks und eines aktualisierten Ausblicks des Managements (28.03.) ab.

Auf der Ertragsseite waren unsere Erwartungen hingegen etwas zu optimistisch. Wir hatten mit einem Q4-EBITA von 0,82 Mio. € gerechnet, erzielt wurden von AC-Service 0,64 Mio. € (EBIT-Q4/06: LBBWe 0,56 Mio. €, AC-Service 0,36 Mio. €, EPS-Q4/06: LBBWe: -0,02 €, AC-Service -0,12 €). Die niedriger als erwartet ausgefallenen Ergebnisgrößen sind zum überwiegenden Teil auf nicht-operative Einflüsse (Finanzergebnis, Steuerzahlungen) zurückzuführen und sollten somit im laufenden Jahr entfallen. Operativ dürften sich vor allem höher als erwartet ausgefallene Aufwendungen im Zusammenhang mit der Aufstockung des Personalbestandes negativ ausgewirkt haben.

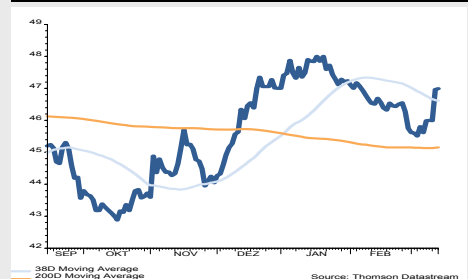
Per Saldo gehen wir davon aus, dass wir unsere Ergebnisprognosen für 2007 und 2008 (EPS 07e: 0,32 €, EPS 08e: 0,52 €) nach dem Analystentreffen nur unwesentlich anpassen müssen.

Analyst: Thomas Hofmann, CEFA

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

Altana

Fundamental	Halten (unver.)		
Schlusskurs XETRA:	47,0 € (14.03.2007)		
Kursziel(6 Monate):	47,0 €		
ISIN: DE0007600801	Branche:	Chemie	
Kennzahlen	05	06e	07e
Umsatz	3.271,7	3.863,4	
EBIT	676,0	778,0	
EBITDA	815,6	954,0	
Jahresüberschuss	438,1	464,9	
Gewinn je Aktie	3,24	3,42	
Cash Earn. je Aktie	5,5	5,4	
KGV	14,5	13,7	
EV/EBIT	10,4	9,0	
EV/Umsatz	2,1	1,8	



Performance	1 M	3 M	6 M
rel. zu DAX30	8,7%	3,7%	-4,8%
Offenlegungstatbestände:			
Rating-Chronik:	Halten (28.09.2006) Kaufen (03.11.2005) Halten (07.11.2003)		

Altana zeigt zum Abschied Stärke

Geschäftsjahr 2006					
in Mio. €	2006	2005	Diff. in %	LBBWe	Konsensus
Umsatz	3867	3272	18,2	3867	3735
EBIT	745	676	10%	725	620
EBT	779	684	14%	750	718
Nettoertrag	478	469	9%	438	--

Quelle: LBBW Research

Der Umsatz war bereits vorab bekannt gegeben worden. EBIT, EBT und EAT lagen leicht über unseren und deutlich über den Konsenserwartungen, die EBT-Marge lag bei 20,1%.

Das Pharmageschäft wird sich vorbehaltlich der Zustimmung der Aktionäre auf der HV im Mai mit einer Dividendenausschüttung von insgesamt 34,80 € verabschieden und ist operativ bereits seit Januar in den Händen von Nycomed.

Der Ausblick für 2007 für das fortgeführte Chemiegeschäft wurde bestätigt: Das Umsatzwachstum soll im mittleren einstelligen Bereich wachsen und zwischen 1,34 und 1,39 Mrd. € liegen. Das mittelfristige Umsatzwachstum soll organisch um 6 % zulegen und über Akquisitionen jährlich 10 % ansteigen. Das EBITDA soll 2007 zwischen 210 und 240 Mio. € liegen, die EBITDA-Marge langfristig 18 bis 20 % erreichen.

Analyst: Dr. Hanns Frohnmeyer

Tel +49 711 127 - 76533
Hanns.Frohnmeyer@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:	47,9%
Halten:	38,1%
Verkaufen:	14,0%

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>

