



20. Mai 2008

Institutional Equity Research

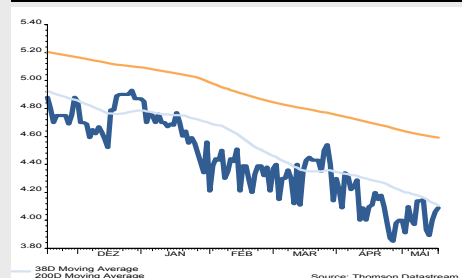
Daily

MARKET PREVIEW	2
COMPANIES	3
AC Service	ACCURAT-Verkauf erfolgreich abgeschlossen 3
Bayer	Gute Phase 2-Ergebnisse von Amikacin Inhale 3
Premiere	News Corporation erreicht Sperrminorität 4

Companies

AC Service

Fundamental	Kaufen (unver.)		
Schlusskurs XETRA:	4,1 € (19.05.2008)		
Kursziel(6 Monate):	5,2 €		
ISIN: DE0005110001	Branche:	Technologie	
Kennzahlen	07	08e	09e
Umsatz	78,1	83,5	92,0
EBIT	1,0	1,2	2,1
EBITDA	4,3	4,9	6,4
Jahresüberschuss	1,1	1,1	1,7
Gewinn je Aktie	0,22	0,22	0,32
Cash Earn. je Aktie	2,25	0,94	1,25
KGV	18,6	18,6	12,8
EV/EBIT	27,6	23,8	13,9
EV/Umsatz	0,4	0,3	0,3



Performance	1 M	3 M	6 M
rel. zu DAX30	-7,8%	-9,7%	-12,9%
Offenlegungstatbestände:	3)4)		
Rating-Chronik:	Kaufen (05.12.2006)		

ACCURAT-Verkauf erfolgreich abgeschlossen

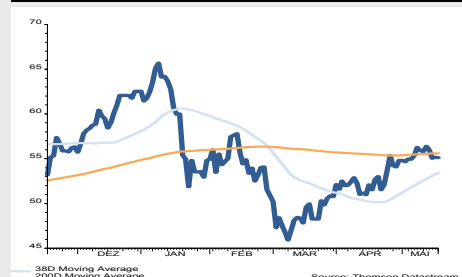
AC Service konnte den geplanten Verkauf der Tochter ACCURAT Informatik GmbH erfolgreich abschließen. Nach der Fokussierung auf IT-Service Dienstleistungen im SAP-Umfeld gehörte ACCURAT als reiner Personaldienstleister nicht mehr zu Kerngeschäft der AC Service. Der vereinbarte Verkaufspreis von 10,1 Mio. € liegt über den von uns erwarteten 8 Mio. €. Zusätzlich fällt mit der Transaktion ein Buchgewinn von etwa 3 Mio. € an. Wir haben in unseren Schätzungen bisher keinen Buchgewinn berücksichtigt, so dass wir unsere Schätzungen entsprechend überarbeiten werden. Allerdings konnten wir bisher noch nicht eruieren, ob der Buchgewinn zu versteuern ist und wenn ja, in welcher Höhe. Sollten die 3 Mio. € brutto für netto verbucht werden können steigt unsere EPS-Schätzung für 2008 von bisher 0,22 € auf 0,80 €, bei einer 30%igen Besteuerung auf 0,60 €. Unabhängig davon gehen wir nicht davon aus, dass die Aktionäre aufgrund dieser Transaktion mit der Zahlung einer Dividende für das laufende Jahr rechnen können. AC Service investiert stark in das bestehende Geschäft und dürfte somit einer komfortableren Bilanzsituation den Vorrang vor einer Dividendenzahlung geben. Nichtsdestotrotz ist die Aktie nach wie vor ein klarer Kauf.

Analyst: Thomas Hofmann, CEFA

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

Bayer

Fundamental	Kaufen (unver.)		
Schlusskurs XETRA:	55,1 € (19.05.2008)		
Kursziel(6 Monate):	64,0 €		
ISIN: DE0005752000	Branche:	Chemie	
Kennzahlen	07	08e	09e
Umsatz	32.385,0	33.149,8	34.500,4
EBIT	4.287,0	4.500,0	5.080,1
EBITDA	6.777,0	7.200,0	7.780,1
Jahresüberschuss	2.261,3	2.568,8	2.989,2
Gewinn je Aktie	2,74	3,12	3,63
Cash Earn. je Aktie	8,56	5,87	6,82
KGV	20,1	17,7	15,2
EV/EBIT	18,8	15,4	11,9
EV/Umsatz	1,8	1,8	1,7



Performance	1 M	3 M	6 M
rel. zu DAX30	-0,9%	-2,7%	7,7%
Offenlegungstatbestände:			
Rating-Chronik:	Kaufen (25.03.2004) Halten (16.12.2003)		

Gute Phase 2-Ergebnisse von Amikacin Inhale

Bayer und Entwicklungspartner Nektar Therapeutics haben positive Phase 2-Teilergebnisse für ihr Produkt Amikacin Inhale präsentiert. Amikacin Inhale verbindet das Antibiotikum Amikacin mit einer speziellen Inhalationstechnologie und wird zur Behandlung gramnegativer Lungenentzündungen bei intubierten und beatmeten Patienten untersucht. Durch die Inhalationstechnik wird verglichen mit der konventionellen intravenösen Anwendung eine 1000-fach höhere Antibiotikum-Konzentration in den Lungen erreicht, was zu einer verbesserten Überlebenswahrscheinlichkeit der Patienten führen könnte. In Q4 2008 soll mit der Patientenrekrutierung für die Phase 3 begonnen werden.

Bayer hatte im August 2007 mit Nektar Therapeutics einen Kooperationsvertrag über die Entwicklung von Amikacin Inhale abgeschlossen. In Abhängigkeit festgelegter Entwicklungs- und Umsatzziele erhält Nektar Zahlungen von 175 Mio. USD (inkl. 50 Mio. USD Initialzahlung). Die Vermarktung in den USA soll gemeinsam erfolgen, wobei die Gewinne geteilt werden. Außerhalb der USA ist Bayer für das Marketing zuständig, Nektar erhält hierfür Lizenzgebühren von bis zu 30 %.

Die positiven Nachrichten zu Amikacin Inhale dürften nicht zu größeren Kursbewegungen führen, da das Produkt unseres Erachtens zu den weniger bedeutenden in Bayers Pharma-Pipeline gehört.

Analyst: Ulle Wörner, CFA

Tel +49 711 127-78447
Ulle.Woerner@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:	56,5%
Halten:	31,7%
Verkaufen:	11,8%

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.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

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>

