

Akt. Kurs (23.07.07, 9:01, Ffm): 3,90 EUR – Einschätzung: **Verkaufen (---)** – Kursziel 12 Monate: **3,24 (---) EUR**

Branche: Konsum / Handel
Land: Deutschland
ISIN: DE000AOH1P22
Reuters: CC1G.DE
Bloomberg: CC1

Kurzbeschreibung

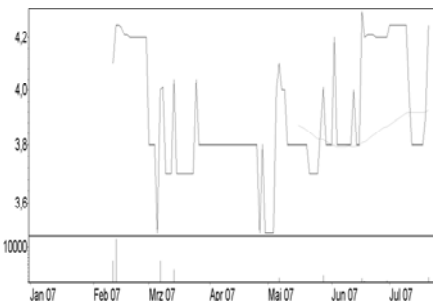
Die CCP AG vermarktet qualitativ hochwertige Lebensmittel vegetarischer Art und südafrikanischer Herkunft zu weiterverarbeitenden Zwecken. Hauptabnehmer sind Industriebetriebe der Lebensmittelbranche mit Schwerpunkt „Feinkost“, Catering-Firmen und Zwischenhändler in der EU.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	4,30 €	3,50 €
Aktueller Kurs:	3,90 €	
Aktienzahl ges.:	500.000	
Streubesitz:	10,0%	
Marktkapitalis.:	2,0 Mio. €	

Anlagekriterien

Spezialitäten aus Südafrika

CCP vertreibt vegetarische Feinkost insbesondere aus Südafrika. Start der Geschäftstätigkeit war im Dezember 2004. In ihrer noch jungen Geschichte weist die CCP AG hohe Wachstumsraten und ein bereits interessantes Umsatzvolumen aus. Der Name CCP ist die Abkürzung für „Cherry Chili Pepper“ und stellt derzeit das mit Abstand wichtigste Produkt des Unternehmens dar.



Quelle: Market-Maker

Nach der im abgelaufenen Jahr erfolgten Übernahme und Verschmelzung mit der CCP Food-Service GmbH erfolgte am 12. Februar 2007 das Listing im Freiverkehr in Frankfurt. Nennenswerte Handelsumsätze waren seitdem an der Börse jedoch noch nicht zu verzeichnen, was neben der geringen Marktkapitalisierung auch an der bisher nicht existenten Öffentlichkeitsarbeit liegt.

Produktprogramm: „Cherry Peppers“ als wichtigster Umsatzträger

Bei den vegetarischen Spezialitäten von CCP handelt sich um folgende Produkte:

„Cherry Peppers“: Diese so genannten Kirschaprikas sind Namensgeber und wichtigstes Produkt von CCP. Die besondere kleine Paprikaart eignet sich für unterschiedlichste Anwendungen. Am bekanntesten sind mit Frisch- oder Fetakäse gefüllten Antipasti. Aber auch zur Garnierung, für Soßen, die Wok-Küche und viele weitere kreative Küchenideen sind Cherry Peppers geeignet. Auch Senf wird aus den Kirschaprikas hergestellt, bei dem es sich um eine besondere, im hochpreisigen Segment angesiedelte Spezialität handelt.

„Patty Pans“: Diese Minikürbisse überzeugen insbesondere durch ihr Aroma und den Geschmack. Das Anwendungsspektrum ähnelt dem der Cherry Peppers, wobei die Minikürbisse noch weniger bekannt sind und sich mit der gelblich-orangen Farbe ebenso wie in ihrer Form deutlich von den roten Kirschaprikas unterscheiden.

Antipasti: Zur Abrundung des Programms bietet CCP eine Auswahl qualitativ hochwertiger Antipasti an wie beispielsweise gegrillte Tomaten, Champignons, Paprika, Auberginen und Zucchini.

Kennzahlen

	2005	2006	2007e	2008e
Umsatz	1,2	1,3	2,6	3,4
<i>bisher</i>	---	---	---	---
EBIT	41,0	22,5	132,6	193,8
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Jahresüb.	20,3	7,4	90,7	133,6
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	0,04	0,03	0,18	0,27
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Dividende	0,00	0,00	0,15	0,20
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	97,5	130,0	21,5	14,6
Div.rendite	0,0%	0,0%	3,8%	5,1%

Umsatz in Mio. Euro; EBIT u. JÜ in TEUR
 Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Alexander Langhorst

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 0

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

a.langhorst@gsc-research.de

Gemeinsam ist allen angebotenen Produkten der hohe Qualitätsstandard, da dies ein wichtiges Differenzierungsmerkmal im Wettbewerb ist. Allerdings ist das Produktprogramm bislang noch sehr übersichtlich; daher hängt der Erfolg von CCP bisher maßgeblich von den „Cherry Peppers“ ab. Es ist daher davon auszugehen, dass die Angebotspalette in Zukunft durch sinnvolle Ergänzungen verbreitert wird.

Anbaubereich und Transport aus Südafrika

Während die Antipasti aus Italien stammen und nur eine untergeordnete Bedeutung haben, importiert CCP die meisten Produkte direkt aus Südafrika. Lieferant für CCP ist das Unternehmen Carara Agro mit Sitz im südafrikanischen Grahamstown. Dieser Ort liegt zwischen East London und Port Elisabeth, rund 800 km östlich von Kapstadt. Das Gebiet um Grahamstown eignet sich perfekt für den Anbau hochwertiger Lebensmittel. Das Wetterrisiko ist minimal; da eine künstliche Bewässerung der Pflanzen immer vorgenommen wird, stellen ausbleibende oder zu geringe Niederschläge kein Risiko dar.

Carara wurde von fünf weißen Farmern aus Zimbabwe gegründet. Diese mussten unter dem Schreckensregime des Diktators Mugabe das Land verlassen und haben sich basierend auf ihrem umfangreichen Know-how eine neue Existenz in Südafrika aufgebaut. Heute beschäftigt das Unternehmen rund 600 Mitarbeiter auf den 24 Farmen rund um Grahamstown, die für den Anbau und die Bearbeitung nach der Ernte, insbesondere das Entkernen, verantwortlich sind.

Der Transport der vorbereiteten und entkernten Produkte ist unproblematisch. Die Früchte werden (wie saure Gurken) in Plastikbeuteln eingelegt und sind deshalb ohne Kühlung haltbar. Daher ist ein normaler Containertransport von den Häfen in Port Elisabeth oder East London nach Europa problemlos möglich. Die Kosten sind, da es sich um hochwertige Lebensmittel handelt, gemessen am Warenwert niedrig. In einem großen Container können 23 Paletten mit insgesamt knapp 10 Tonnen transportiert werden. Die Früchte sind versichert; somit ist das Verlustrisiko beim Transport ausgeschaltet.

Anbaufläche und Personalkapazität als limitierende Faktoren

Da das Entkernen in Handarbeit geschieht und in der Erntezeit 1,4 Millionen Früchte täglich bearbeitet werden, liegt genau hier ein Engpass, da zur Erntezeit eine schnelle Verarbeitung notwendig ist. Auch die Anbaufläche ist ein limitierender Faktor. Zuletzt wurden 550 Tonnen Früchte geerntet, von denen 500 Tonnen über CCP vermarktet werden. Zwar ist im laufenden Jahr eine Erweiterung auf 750 Tonnen geplant; zu beachten ist jedoch, dass sich ein Ausbau der Fläche stets erst in der nächsten Saison bemerkbar macht und damit erst mit Verzögerung zu einem erhöhten Umsatzvolumen führt.

Um eine Erweiterung der Anbaufläche zu ermöglichen, plant die CCP AG für den Herbst eine Kapitalerhöhung. Dabei sollen rund 200 TEUR an frischen Mitteln aufgenommen werden. Diese will CCP in eine Beteiligung am südafrikanischen Lieferanten investieren, um dessen Ausbau auf eine Produktionskapazität von rund 1.000 Tonnen zu finanzieren. Hierbei strebt CCP den Erwerb eines Anteils von 15 bis 20 Prozent an Carara Agro an.

Grundsätzlich halten wir eine solche Beteiligung für sinnvoll, um die eigene Belieferung zusätzlich abzusichern und/oder die Wertschöpfungskette zu verlängern. Ob eine Beteiligung in dieser geringen Höhe sinnvoll ist, erscheint uns aber fraglich. Für eine echte Verlängerung der Wertschöpfungskette wäre ein Anteil von über 50 Prozent notwendig. Auch für eine relevante Einflussnahme reicht die Quote unseres Erachtens nicht aus.

Mit einem Anteil von 15 Prozent hätte die Beteiligung für CCP daher nach unserer Einschätzung daher lediglich den Status einer Finanzbeteiligung. Um eine endgültige Bewertung dieser Absicht durchzuführen, sind zunächst noch weitere Details zur beabsichtigten Beteiligung abzuwarten.

Über eigene Kunden bei allen großen Filialisten im Regal

Die CCP ist ein Lebensmittelhändler, der die Lebensmittel einkauft und an die weiterverarbeitende Industrie verkauft. Dazu gehören Feinkosthersteller, Cateringfirmen und weitere Zwischenhändler. Diese veredeln die Produkte, verpacken diese in endkundengerechte Verpackungen und bieten diese dann im Lebensmitteleinzelhandel an. Erhältlich sind die Produkte der CCP AG auf diese Weise bei allen großen Filialisten in Deutschland – beispielsweise bei Aldi, Rewe, Handelshof oder Kaufland.

Derzeit beliefert die CCP rund 30 Kunden, wobei mit den vier größten Abnehmern rund 70 Prozent des Umsatzes erzielt werden. Diese Abhängigkeit stellt ein gewisses Risiko dar. Da die größten CCP-Kunden selbst aber wiederum bezogen auf die Endkunden – Einzelhandelsketten wie Aldi und Rewe – einen hohen Marktanteil am deutschen Markt aufweisen, wird die grundsätzliche Dominanz weniger großer Kunden sich nicht eliminieren lassen. Dies ist unseres Erachtens aber auch kein ernsthaftes Problem.

Überschaubare Konkurrenzsituation ...

Im speziellen Segment der von CCP angebotenen Früchte gibt es nur wenige Alternativen. So werden die Kirschaprika außerhalb von Südafrika nur in Zimbabwe und Australien sowie in Mexiko angebaut. Durch die politische Situation ist eine gesicherte Lieferung aus Zimbabwe nicht gewährleistet. Beim Import aus Australien machen sich durch den langen Transportweg eine zeitliche Verzögerung sowie leicht höhere Transportkosten bemerkbar. In Mexiko gibt es die Besonderheit, dass die Früchte dort rot und grün sind, aber in Südafrika durchgängig rot wachsen.

Grundsätzlich wäre ein Anbau theoretisch auch in anderen Ländern möglich, etwa unter Nutzung von Treibhäusern. Aufgrund des hohen Personalaufwands bei der Verarbeitung würde dies jedoch zu erheblich höheren Produktionskosten führen, so dass dies keine sinnvolle Alternative darstellt. Im Gesamtmarkt der Antipasti gibt es aber natürlich viele Substitutionsmöglichkeiten; daher muss CCP hier durch angemessene Preise mit überdurchschnittlicher Qualität punkten.

Im Bereich des Hauptproduktes „Cherry Peppers“ ist mit der H&T Feinkost GmbH aus Gütersloh nur ein Wettbewerber bekannt, der als Vertriebspartner von Peppadew International Ltd. die Frucht „Piquanté-Peppadew“ exklusiv in Deutschland vermarktet. Nach Aussage des CCP-Managements sind diese Produkte etwa 15 bis 20 Prozent teurer als die eigenen. Ferner wird Peppadew unkonserviert vermarktet, während CCP die Früchte in eingelegter Form vertreibt, was zu geschmacklichen Unterschieden führt. Nach eigenen Angaben erzielt H&T mit Peppadew einen Umsatz von ca. 2 Mio. Euro jährlich, ist damit also ähnlich groß wie CCP.

... aber Rechtsstreitigkeiten nicht ganz außer acht lassen

Hinzuweisen ist in diesem Zusammenhang darauf, dass H&T vor zwei Jahren eine Klage gegen CCP einreichte, da sich die verwendete Marke „Peppaco“ im Corporate Design und Namen an „Peppadew“ anlehne. Durch die Abgabe einer Erklärung, dass CCP auf die Verwendung der Marke „Peppaco“ verzichtet, wurde der Rechtsstreit ohne Gerichtstermin beigelegt. Im Handel sind aber nach wie vor von der Manz Marken Vertriebs GmbH vertriebene Produkte unter dem Label „Peppaco“ erhältlich. Manz ist ein Kunde von CCP und wurde von H&T ebenfalls aufgefordert, den Namen „Peppaco“ nicht zu verwenden, sieht nach Angaben eines Sprechers aber keinen Handlungsbedarf.

Ferner führt Peppadew International in Südafrika einen Prozess gegen OMC, den früheren Exporteur des CCP-Lieferanten Carara Agro. Hintergrund ist, dass der Konzern für die Frucht „Piquante“ ein Sortenschutzrecht („plant breeders' right“) besitzt, das Peppadew die alleinige wirtschaftliche Vermarktung einräumt. Nach Aussage eines Peppadew-Sprechers ist mit einer Entscheidung des Gerichts in etwa drei bis vier Monaten zu rechnen.

Anscheinend hatte OMC zuvor eine Klage gegen Peppadew angestrengt, um dem Unternehmen das Sortenschutzrecht streitig zu machen, da die fragliche Pflanze bereits seit Jahrzehnten bekannt sei. Daraufhin wurde das Sortenschutzrecht im Oktober 2006 durch das südafrikanische Landwirtschaftsministerium entzogen. Die Peppadew-Klage erscheint uns vor diesem Hintergrund als eine „Gegenattacke“ auf die Aktivitäten von OMC.

CCP ist nach Auskunft des Vorstands vom Ausgang dieser Streitigkeiten ohnehin nicht betroffen, da man eine andere Variante der Pflanzenfamilie verwendet, die als Saatgut von Händlerfirmen frei zu kaufen ist. Da uns eine abschließende rechtliche Beurteilung der Situation aber nicht möglich ist, sollten Investoren eventuelle Risiken hieraus bis zum Vorliegen eines Urteils oder einer Einigung der Parteien bei ihrer Anlageentscheidung im Auge behalten.

Geschäftsjahr 2006 durch Börsenlisting dominiert

Im Jahr 2006 konnte die CCP AG den Umsatz um 10,9 Prozent auf 1,3 Mio. Euro steigern. Bedingt durch den Aufwand insbesondere im Zusammenhang mit dem Börsenlisting und den vorbereitenden Maßnahmen wie Rechtsberatung, Notar- und Gerichtskosten und weiteren Vorbereitungen des Börsenlistings sind nach Unternehmensangaben einmalige Kosten in Höhe von rund 50 TEUR angefallen. Daher sank der Jahresüberschuss von 20 auf 7 TEUR. Ohne diese einmaligen Kosten wäre eine deutliche Ergebnissteigerung realisiert worden.

Die Bilanzstruktur stellt sich als sehr solide dar. Die Eigenkapitalquote lag per 31.12.2006 bei 73,4 Prozent. Dabei ist zu berücksichtigen, dass zum Bilanzstichtag noch ausstehende Einlagen in Höhe von 160 TEUR Euro bestanden, denen auf der Passivseite Gesellschafterdarlehen in Höhe von 145 TEUR gegenüber standen. Ohne diesen Sondereffekt – beide Positionen sind inzwischen ausgeglichen – hätte die Eigenkapitalquote bei 93 Prozent gelegen.

Stichtagsbedingt wies die Gesellschaft zum Jahreswechsel wegen eines Großauftrags sehr hohe Forderungen gegen Kunden von rund 395 TEUR aus; aktuell bewegen sich die Forderungen aber wieder im üblichen Bereich von 200 bis 250 TEUR.

Deutliche Umsatz- und Ergebnissteigerung in 2007 erwartet

Für das Jahr 2007 stellt die CCP ein Umsatzwachstum von 50 Prozent in Aussicht. Damit würde ein Umsatz von 2,1 Mio. Euro erreicht, was zu einem Ergebnis von 110 TEUR vor Steuern führen würde. Aufgrund des guten Starts ins neue Jahr hält das Management inzwischen jedoch auch einen Umsatz von 2,6 Mio. Euro sowie einen Vorsteuergewinn von 125 TEUR für erreichbar, was einer Brutto-Marge von 4,8 Prozent entspräche.

Die bereits veröffentlichten Zahlen für das erste Quartal 2007 unterstreichen diesen Trend. So konnte nach drei Monaten bereits ein Umsatz von 602 TEUR erzielt werden und damit annähernd die Hälfte des gesamten Vorjahreswertes. Das Ergebnis lag bei fast 34 TEUR; damit konnte die langfristig anvisierte Zielmarge von 6 Prozent bereits nahezu erreicht werden.

Bis Ende Juni wurde laut dem Halbjahresbericht vom 16. Juli bereits ein Umsatz von 1,45 Mio. Euro und ein Ergebnis von 69 TEUR vor Steuern verbucht. Vor diesem Hintergrund halten wir auch die erhöhte Planung für erreichbar und gehen in unser Prognose für 2007 von 2,6 Mio. Euro Umsatz aus, trauen CCP beim Vorsteuerergebnis mit 130 TEUR jedoch etwas mehr als die auf 125 TEUR erhöhte Planung zu.

Sehr ambitioniert erscheint uns dagegen die Planung für die nächsten Jahre. So kalkuliert CCP auf Grundlage der ausgeweiteten Produktionskapazitäten für 2008 mit 3,6 Mio. Euro Umsatz und einer auf 6 Prozent erhöhten Vorsteuerrendite. Für das Jahr 2009 werden bereits über 4 Mio. Euro Umsatz bei einer konstanten Rendite angestrebt. Wir kalkulieren in unserem Prognosemodell mit 3,4 bzw. 3,9 Mio. Euro Umsatz sowie vorsichtshalber zumindest in 2008 erst 5,6 Prozent Vorsteuerrendite etwas konservativer. Langfristig will CCP in den zweistelligen Millionen-Euro-Bereich vorstoßen.

Bisher zahlte CCP keine Dividende; nach Auskunft des Managements ist jedoch angedacht, künftig den Löwenanteil des Jahresgewinns auszuschütten, wobei den Aktionären eine Reinvestition mittels Kapitalerhöhungen ermöglicht werden soll. Wir haben vor diesem Hintergrund ab 2007 die Zahlung von Dividenden auf Basis einer Ausschüttungsquote von rund 70 Prozent unterstellt.

Bewertung

Unsere Peer Group haben wir aus deutschen und internationalen Unternehmen aus dem Bereich Lebensmittel und Handel gebildet. In unser Peer Group sind folgende Firmen enthalten: Halloren, Hawesko, Lindt & Sprüngli, Metro, Nestle und Unilever. Damit bilden wir die Stellung von CCP zwischen Handelsfirma und Produzent ab.

Auf Basis unseres für 2007 geschätzten Gewinns je Aktie von 0,18 Euro und einem durchschnittlichen KGV der Peer Group von 22,2 ergibt sich ein „fairer Wert“ von 4,02 Euro für die CCP-Aktie. Hierauf haben wir wegen der gegenüber den Peer-Group-Unternehmen deutlich geringeren Größe und der sehr geringen Liquidität der CCP-Aktie einen Abschlag von 30 Prozent vorgenommen, was zu einem Wert von 2,82 Euro führt.

Wegen der stetigen Cash-Flow-Einnahmen der CCP AG haben wir uns zusätzlich für die Bewertung anhand eines DCF-Modells entschieden. Unser Bewertungsmodell (Ausgangs-Cash-Flow 104 TEUR in 2007, Abzinsungszinssatz 8,43%, ewiges Wachstum 0%, Beta 1,2 wegen des jungen Unternehmensalters) ergibt unter den getroffenen Annahmen einen Wert von 3,67 Euro für die CCP-Aktie.

Als fairen Wert der Aktie legen wir den Mittelwert aus Peer Group und DCF-Modell zugrunde. Damit bilden wir einerseits die Abhängigkeit von der Branchenkonjunktur ab, tragen jedoch auf der anderen Seite dem spezifischen Geschäftsmodell von CCP und dem noch kleinen Geschäftsumfang sowie dem stark auf das Hauptprodukt „Cherry Peppers“ zugeschnittenen Geschäftsmodell Rechnung. Unser gewichteter Fair Value aus Peer Group und DCF-Modell beträgt somit 3,24 Euro, die wir damit als erstes Kursziel festlegen.

Der nur knapp unter dem aktuellen Börsenkurs liegende DCF-Wert zeigt jedoch, dass CCP bei Fortsetzung des Wachstumskurses und einem Erreichen der selbst gesteckten Ziele in diese Bewertung durchaus in absehbarer Zeit „hineinwachsen“ kann.

Fazit und Anlageempfehlung

Die CCP AG ist in einer interessanten Marktnische tätig. Wenngleich das Unternehmen noch recht jung ist, hat sich die Gesellschaft bereits gut etabliert und eine Reihe von wichtigen Kunden gewonnen, über die das Unternehmen bei fast allen wichtigen Einzelhandels-Filialisten wie Aldi, Rewe, Handelshof oder Kaufland im Regal vertreten ist. Entsprechend hat CCP mit den vertriebenen südafrikanischen Früchten – vor allem dem Hauptprodukt „Cherry Peppers“ – ein recht beachtliches Umsatzvolumen aufgebaut, das im laufenden Jahr rund 2,6 Mio. Euro erreichen dürfte.

Für die Zukunft stehen die Zeichen angesichts der guten Nachfrage nach den angebotenen Produkten grundsätzlich auf Wachstum. Zu beachten sind allerdings die begrenzten Anbaukapazitäten des südafrikanischen Lieferanten Carara Agro, der derzeit den wesentlichen limitierenden Faktor darstellt. Gelingt die geplante Ausweitung des Volumens, halten wir die ambitionierten selbst gesteckten Ziele von CCP für erreichbar.

Im aktuellen Aktienkurs, der nicht zuletzt aufgrund der Marktengpass des Papiers wenig aussagekräftig erscheint, ist jedoch bereits heute ein deutliches Wachstum eingepreist und liegt über dem von uns ermittelten „fairen Wert“, so dass wir die CCP-Aktie derzeit zum Verkauf empfehlen. Allerdings trauen wir CCP durchaus zu, in die derzeitige Börsenbewertung hineinzuwachsen. Wenn die Ziele erreicht und die geplante Dividendenpolitik umgesetzt wird, ist die Aktie insbesondere für Liebhaber renditestarker Spezialwerte künftig als exotische Depotbeimischung interessant.

Aktionärsstruktur

Organe und nahestehende Personen	90%
Streubesitz	10%

Termine

15.10.2007 Veröffentlichung Zwischenbericht zum dritten Quartal

Kontaktadresse

CCP Aktiengesellschaft
Wespenweg 8
D-63741 Asschaffenburg

Internet: <http://www.ccp.ag>

Ansprechpartner Investor Relations:

Stefan Albert

Tel.: +49 (0) 6021 / 580 - 371
Fax: +49 (0) 6021 / 580 - 379
Email: info@ccp.de

Disclosures

Haftungsausschluss / Disclaimer

Jedes Investment in Aktien ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann im schlimmsten Fall bis zum Totalausfall führen. Diese Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der Aktien dar. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung der Autoren wider. Der guten Ordnung halber wird darauf hingewiesen, dass sich diese ohne vorherige Information ändern kann. Weder die Autoren noch die GSC Research GmbH haften für Verluste und Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Daten und Informationen stammen aus Quellen, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit der im Rahmen der Studie seitens der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilte Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Der interessierte Anleger wird hiermit nachdrücklich dazu aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen.

Alle ausländischen Kapitalmarktregelungen, die die Erstellung, den Inhalt sowie den Vertrieb von Research zum Gegenstand haben, sind anzuwenden und vom Lieferanten wie auch vom Empfänger in jedweder Hinsicht zu beachten und einzuhalten. Mit der Entgegennahme des vorliegenden Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die zuvor aufgeführten Regelungen für Sie bindend sind.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 12 Monaten:

<u>Veröffentlichungsdatum</u>	<u>Kurs bei Empfehlung</u>	<u>Empfehlung</u>	<u>Kursziel</u>
---	---	---	---

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversum sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.07):

<u>Empfehlung</u>	<u>Basis: alle analysierten Firmen</u>	<u>Basis: Firmen mit Kundenbeziehungen</u>
Kaufen	71,1%	88,2%
Halten	17,8%	11,8%
Verkaufen	11,1%	0,0%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

<u>Firma</u>	<u>Disclosure</u>
CCP AG	1, 4, 5, 7

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Von GSC Research und/oder ihren verbundenen Unternehmen als (Sub-)Berater betreute Anleger halten Aktien der Gesellschaft.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Info und Beteiligungen AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Info und Beteiligungen AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.