

Akt. Kurs (09.10.07, 09:02, Ffm): 3,20B EUR – Einschätzung: **Halten (Verkaufen)** – Kursziel 12 Monate: **3,36 (3,24) EUR**

Branche: Konsum / Handel
Land: Deutschland
ISIN: DE000AOH1P22
Reuters: CC1G.F
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.

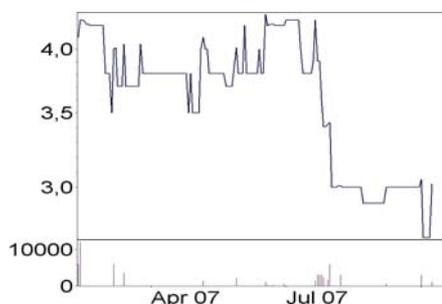
	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	4,30 €	2,60 €
Aktueller Kurs:	3,20 €	
Aktienzahl ges.:	500.000	
Streubesitz:	10,0%	
Marktkapitalis.:	1,6 Mio. €	

Anlagekriterien

Gute Neunmonatszahlen

CCP meldete am 8. Oktober seine Neunmonatszahlen. Demnach legte der Umsatz um mehr als das Dreifache auf 2,3 (Vj.: 0,6) Mio. Euro zu. Das operative Ergebnis (EBITDA) drehte mit plus 106 (-11,4) TEUR deutlich in die schwarzen Zahlen. Der Jahresüberschuss vollzog ebenfalls mit plus 98 (-15) TEUR den Schwenk in die Gewinnzone. Insgesamt werten wir die Zahlen als positiv da sie unsere Erwartungen deutlich übertrafen.

Die Ursache dieser guten Entwicklung lag in der Tatsache, dass viele Kunden ihre Aufträge aufgrund der starken Nachfrage nach dem CCP-Hauptprodukt, den „Cherry Chili Peppers“, vorgezogen haben.



Quelle: Market-Maker

Schätzungen auf Ertragebene hochgesetzt

Aufgrund der Vorzieheffekte wird das vierte Quartal etwas schwächer ausfallen als ursprünglich von uns erwartet. Die positive Botschaft der Neunmonatszahlen lag jedoch darin, dass die Gesellschaft die Jahresprognose von 2,6 Mio. Umsatz bestätigt hat und unseres Erachtens auch sicher erreichen wird. Wir lassen somit unsere an die Unternehmensprognose angelehnte Umsatzschätzung von 2,6 Mio. unverändert.

Im Zuge eines besser als erwarteten Finanzergebnisses und einer unter unseren Erwartungen liegenden Steuerquote haben wir unsere Schätzung des Jahresüberschusses auf 108,5 (bisher 90,7) TEUR nach oben korrigiert. Dies würde ein Ergebnis von 0,22 Euro je Aktie bedeuten, was wir angesichts eines Wertes von 0,20 nach neun Monaten nunmehr für realistisch halten.

Eine ähnliche Vorgehensweise haben wir für das kommende Geschäftsjahr 2008 gewählt. Laut Auskunft der Gesellschaft haben etliche Kunden ihre Bestellungen für 2008 deutlich ausgeweitet, so dass CCP im Schlepptau dieser Entwicklung die von uns geschätzten Zahlen für 2008 erreichen sollte. Wir gehen demnach weiterhin von einem Umsatz in Höhe von 3,4 Mio. Euro aus. Wir halten diesen Wert auf Basis der jetzigen Geschäftslage jedoch mittlerweile für „belastbarer“ als noch in unserer letzten Research-Note vom 23. Juli dieses Jahres, als dies noch eine optimistische Sichtweise war.

Wir rechnen in den nächsten Jahren mit einem weiterhin positiven aber im Zuge der weiteren Expansion fallenden Finanzergebnis. Die Steuerquote solle sich bis 2009 in Richtung des nach der Steuerreform normalisierten Wertes von 30 Prozent bewegen. Für 2008 erwarten wir somit einen Jahresüberschuss von 146,9 (bisher 133,6) TEUR, was ein leicht höheres Ergebnis je Aktie von 0,29 (0,27) zur Folge hätte.

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	108,5	146,9
<i>bisher</i>	---	---	90,7	133,6
Erg./Aktie	0,04	0,03	0,22	0,29
<i>bisher</i>	---	---	0,18	0,27
Dividende	0,00	0,00	0,15	0,20
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	80,0	106,7	14,7	10,9
Div.rendite	0,0%	0,0%	4,7%	6,3%

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

Analyst:

A. Langhorst / K. Kränzle (CEFA)

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 0

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

a.langhorst@gsc-research.de

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 0,22 Euro und einem durchschnittlichen KGV der Peer Group von 19,5 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 Zwischenergebnis von 2,96 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 8,27%, ewiges Wachstum 0%, Beta 1,2 wegen des jungen Unternehmensalters) ergibt unter den getroffenen Annahmen einen Wert von 3,76 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 3,36 Euro, was wir als unser neues Kursziel festlegen.

Fazit und Anlageempfehlung

Während die CCP-Aktie bei unserer letzten Analyse noch ambitioniert bewertet war, ist sie mittlerweile in eine angemessene Bewertungsrelation hineingewachsen, so dass unseres Erachtens ein Verkauf nicht mehr notwendig erscheint.

Obwohl unser Kursziel über dem aktuellen Kurs der CCP-Aktie liegt und somit eine Kaufempfehlung vertretbar wäre, halten wir in Anbetracht der noch nicht endgültig geklärten Rechtsstreitigkeiten über die Sortenrechte der Pflanzen des Lieferanten in Südafrika (Siehe Research-Note vom 23.07.07, Seite 3 bis 4) eine Halteempfehlung für die richtige Vorgehensweise.

Für ein Engagement in der CCP Aktie spricht derzeit schon die geplante Dividendenpolitik, die bei Umsetzung Renditen von circa fünf Prozent nach sich ziehen würde. Anleger sollten jedoch bei allen Aktivitäten in der CCP-Aktie beachten, dass die Kurse aufgrund der vergleichsweise geringen Liquidität kurzfristig gegenüber dem fairen Wert stark über- oder unterzeichnet sein könnten.

Aktionärsstruktur

Organe und nahestehende Personen	90%
Streubesitz	10%

Termine

Ende Januar 2008	Vorläufige Zahlen für das Geschäftsjahr 2007
März	Hauptversammlung

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>
23.07.07	3,90 €	Verkaufen	3,24 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversum sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.07):

<u>Empfehlung</u>	<u>Basis: alle analysierten Firmen</u>	<u>Basis: Firmen mit Kundenbeziehungen</u>
Kaufen	62,3%	78,9%
Halten	28,3%	15,8%
Verkaufen	9,4%	5,3%

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.