

Akt. Kurs (05.08.08, 09:01, Fm): 5,80 EUR – Einschätzung: **Verkaufen (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **4,26 (3,36) EUR**

Branche: Konsum / Handel
Land: Deutschland
ISIN: DE000A0H1P22
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.

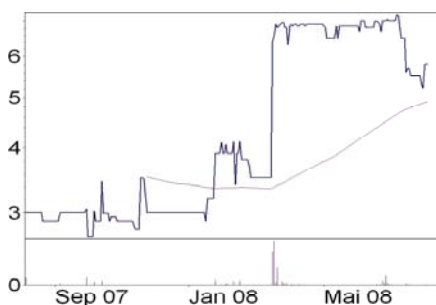
	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	7,20 €	2,70 €
Aktueller Kurs:	5,80 €	
Aktienzahl ges.:	500.000	
Streubesitz:	10,0%	
Marktkapitalis.:	2,9 Mio. €	

Anlagekriterien

Jahreszahlen 2007 im Rahmen unserer Erwartungen

Das Geschäftsjahr 2007 hat CCP im Rahmen unserer Erwartungen und Prognosen abgeschlossen. Mit einem Umsatz von 2,95 (Vj. 1,32) Mio. Euro konnte das in Aussicht gestellte Wachstum realisiert werden. Ebenfalls positiv entwickelten sich die Ergebniskennzahlen mit einem auf 130,5 (25,1) TEUR verbesserten operativen Ergebnis (EBITDA).

Der Jahresüberschuss kletterte auf 82,2 (7,4) TEUR, was einem Ergebnis je Aktie von 0,16 (0,03) Euro entspricht. Die Abweichung gegenüber unserer bisherigen Ergebnisprognose von 0,18 Euro ist nicht operativ bedingt, sondern resultiert aus der höher als von uns geschätzt ausgefallenen Steuerbelastung. Wie angekündigt sollen die Aktionäre in Form einer erstmaligen Dividendenzahlung von 0,15 Euro am Unternehmenserfolg beteiligt werden.



Quelle: Market-Maker

Guter Start ins laufende Geschäftsjahr 2008

CCP meldete am 9. Juli seine Halbjahreszahlen. Demnach setzte sich die positive Entwicklung des Geschäftsjahres 2007 mit einem Umsatzanstieg um 87,5 Prozent auf 2,72 (Vj. 1,45) Mio. Euro weiter fort. Das operative Ergebnis (EBITDA) verbesserte sich auf 106 (67) TEUR. Der Periodenüberschuss kletterte auf 104,5 (69,3) TEUR und profitierte ebenfalls von der spürbaren Geschäftsausweitung. Insgesamt werten wir die Zahlen als positiv, da diese ein Erreichen der ambitionierten Wachstumsziele realistisch erscheinen lassen.

Die Unternehmensleitung hat im Zuge der Halbjahresberichterstattung ihre eigene Umsatzplanung leicht auf 3,75 (bisher 3,70) Mio. Euro angehoben, das Vorsteuerergebnis soll sich auf 190 TEUR belaufen. Wir halten diese Zielsetzung angesichts des guten Starts in das laufende Jahr wie auch vor dem Hintergrund der ungebrochen guten Nachfrage nach dem Hauptprodukt „Chilli Peppers“ für durchaus realistisch und erreichbar.

Kennzahlen

	2006	2007	2008e	2009e
Umsatz	1,3	3,0	3,8	4,2
<i>bisher</i>	---	2,6	3,4	3,9
EBIT	23	129	209	260
<i>bisher</i>	---	133	194	238
Jahresüb.	7	82	143	178
<i>bisher</i>	---	109	147	168
Erg./Aktie	0,03	0,16	0,29	0,36
<i>bisher</i>	---	0,22	0,29	0,34
Dividende	0,00	0,15	0,20	0,25
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	193,3	35,3	20,2	16,3
Div.rendite	0,0%	2,6%	3,4%	4,3%

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

Analysten:

A. Langhorst / K. Kränzle (CEFA)

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 0

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

a.langhorst@gsc-research.de

Schätzungen auf Umsatz- und Ertragsebene erhöht

In Anlehnung an die aktualisierte Unternehmensprognose haben wir unsere Prognosezahlen für 2008 und 2009 nach oben angepasst. Grundlage hierfür bildet der erfreuliche Geschäftsverlauf sowie die anhaltend hohe Nachfrage nach den Produkten aus dem Hause CCP. Neben dem Hauptprodukt „Chilli Peppers“, das sich nach wie vor einer sehr guten Nachfrage erfreut, gewinnen auch die „Patty Pans“, gelblich-orange Minikürbisse mit ähnlichem Einsatzgebiet wie die Kirschpaprakas, im Zahlenwerk zunehmend an Bedeutung.

Vor diesem Hintergrund halten wir in 2008 ein Umsatzvolumen von 3,8 (bisher 3,4) Mio. Euro für erreichbar. Analog hierzu rechnen wir auch mit einer Verbesserung der Ergebnissituation und haben unsere EBIT-Prognose demnach

auf 213 (194) TEUR erhöht. Bedingt durch eine über unseren bisherigen Annahmen liegende Steuerquote von geschätzten 32 (25) Prozent ergibt sich beim Ergebnis eine leichte Absenkung auf 143 (147) TEUR. Dies würde weiterhin ein Ergebnis von 0,29 Euro je Aktie bedeuten.

Für das kommende Geschäftsjahr 2009 rechnen wir mit einer Fortsetzung der positiven Entwicklung, zumal bereits in der vergangenen Saison bei weitem nicht alle Lieferwünsche der Kundschaft bedient werden konnten. Auf diese Entwicklung hat CCP bzw. der südafrikanische Partner Carara Agro durch die Inbetriebnahme zusätzlicher Flächen reagiert. Positiv werten wir in diesem Kontext den Umstand, dass der Verkauf der gesamten 2008er Ernte bereits im Vorfeld vertraglich abgesichert war. Mit einer ähnlichen Entwicklung rechnen wir auch in Bezug auf das Jahr 2009.

Ausgehend hiervon halten wir im kommenden Jahr ein Umsatzvolumen von 4,2 (bisher 3,9) Mio. Euro TEUR für erreichbar, woraus sich bei einer konstanten Steuerquote ein Jahresergebnis von 178 (168) TEUR ableitet. Daraus ergibt sich ein Ergebnis je Aktie von 0,36 (0,29) Euro.

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, Metro (alle D), Lindt & Sprüngli, Nestlé (beide CH), Unilever (NL/GB) und Kraft Foods (USA). Damit bilden wir die Stellung von CCP zwischen Handelsfirma und Produzent ab.

Auf Basis unseres für 2008 geschätzten Gewinns je Aktie von 0,28 Euro und einem durchschnittlichen KGV der Peer Group von 14,0 ergibt sich ein „fairer Wert“ von 4,99 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 3,49 (bisher 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 140 TEUR in 2008, Abzinsungszinssatz 8,32%, ewiges Wachstum 0%, Beta 1,2 wegen des jungen Unternehmensalters) ergibt unter den getroffenen Annahmen einen Wert von 5,02 (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 noch kleinen Geschäftsumfang von CCP sowie dem stark auf das Hauptprodukt „Cherry Peppers“ zugeschnittenen Geschäftsmodell Rechnung.

Unser gewichteter Fair Value aus Peer Group und DCF-Modell beträgt somit 4,26 (bisher 3,36) Euro, weshalb wir unser Kursziel auf diesen Wert erhöhen.

Fazit

Unsere „Halten“-Einschätzung anlässlich des letzten Research-Updates beim damaligen Kurs von 3,20 Euro hat sich rückblickend als zu vorsichtig erwiesen. In der Spitze konnte die CCP-Aktie Kurse von über 7 Euro erreichen, aktuell notiert das Papier mit 5,80 Euro. Allerdings sind die Börsenumsätze nach wie vor eher sporadisch.

Auf Basis des erwarteten 2008er Ergebnisses je Aktie von 0,29 Euro wird die CCP-Aktie aktuell mit einem KGV von rund 20 bewertet, die Dividendenrendite beläuft sich bezogen auf die für das laufende Jahr erwartete Dividende auf 3,4 Prozent. Mit diesen Kennzahlen ist CCP kein Schnäppchen mehr und notiert derzeit auch über unserem deutlich angehobenen Kursziel von 4,10 Euro. Demzufolge stufen wir die Aktie trotz unserer unverändert sehr positiven Einschätzung der Unternehmensentwicklung auf „Verkaufen“ herunter.

Anleger sollten bei etwaigen Dispositionen in der CCP-Aktie beachten, dass die Kurse aufgrund der vergleichsweise geringen Liquidität kurzfristig gegenüber dem fairen Wert stark über- oder unterzeichnet sein können. Für alle Liebhaber exotischer Aktien ist der Südafrika-Spezialist aber unabhängig von der fundamentalen Bewertung ein interessantes Papier.

Aktionärsstruktur

Organe und nahestehende Personen	90%
Streubesitz	10%

Termine

Anfang Oktober 2008	Meldung zu Q3
Mitte April 2009	Zahlen und Geschäftsbericht für 2008
Mitte Juli 2009	Halbjahresbericht 2009
Anfang August 2009	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

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cash-flow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

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

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
09.10.2007	3,20 €	Halten	3,36 €
23.07.2007	3,90 €	Verkaufen	3,24 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversum sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.08):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	65,2%	65,4%
Halten	25,8%	26,9%
Verkaufen	9,1%	7,7%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
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. Nach Kenntnis von GSC Research halten 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), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH 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 von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

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. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Immermannstraße 35, 40210 Düsseldorf verantwortlich.