

# CCR Logistics Systems AG



**Kurspotential bei nachhaltigem Erreichen der schwarzen Zahlen**

**Spekulative  
Langfristanlage**

## Executive Summary

**Mit ungewöhnlicher Strategie erfolgreich im Recycling-Markt.** Die im Jahr 1991 gegründete Unternehmensgruppe und seit 1999 am Prädikatsmarkt der Münchener Börse notierte CCR Logistics Systems AG ist ein Anbieter retrologistischer Systemlösungen. Mittels eines qualitätsgesicherten Franchise-Systems stellt CCR die flächendeckende Rücknahme von Produkten zur Wiederaufbereitung oder fachgerechten Entsorgung durch ein logistisches Netzwerk mit operativen Partnern („CCR CENTER“) in mehreren europäischen Ländern sicher.

**Effiziente Aufgabenteilung zwischen Zentrale und Partnern.** Die Entwicklung von Softwarelösungen, Marketing, Vertrieb, Abfallbilanzen, Rechnungslegung sowie Qualitäts- und Umweltmanagement werden zentral gesteuert. Die CCR CENTER übernehmen die Betreuung der Kunden vor Ort, den Transport, die Sortierung, Kommissionierung und Anlieferung der Entsorgungsgüter bei den von der CCR Zentrale auditierten Recyclinganlagen.

**Zukunftsfelder Recycling und Abfallentsorgung.** CCR wird langfristig von den stetig zunehmenden gesetzlichen Anforderungen an die Behandlung von Abfällen und Altteilen profitieren. Strategisch hat sich CCR mit einem hochwertigen Full-Service-Angebot als Consulting- und Outsourcing-Partner für Industrie und Gewerbe etabliert. Neben dem größten Geschäftsbereich Kfz-Werkstattentsorgung (70% Umsatzanteil 2002) ist CCR in den Segmenten Reifen (11%), Altbatterien (10%), Elektroaltgeräte sowie Bau- und Gebäudelogsik aktiv. Der letztgenannte Bereich gewinnt durch die Hotelentsorgung ab 2003 an Bedeutung.

**Erhebliches Potential durch neue Richtlinien.** Neue Gesetze in den Bereichen Altauto (ELV), Elektroaltgeräte (WEEE) sowie die Einführung eines Zwangspfandes auf Getränkedosen generieren erhebliches Wachstumspotential für CCR. So hat CCR unter anderem zusammen mit Partnern ein Konzept für die Clearingstelle und das Stoffstrommanagement des Pfandrücknahmesystems entwickelt. Für die mittelfristig entstehenden Milliardenmärkte ist CCR damit gut positioniert.

**Positiver Cash-Flow in 2002, positives EBIT in 2003 anvisiert.** Während die Umsatzentwicklung mit einem Anstieg auf zuletzt 23,7 Mio. Euro in vergangenen Jahren stets positiv verlief, waren sowohl Cash-Flow (-504 TEUR) als auch das EBIT (-1,8 Mio. Euro) im Jahr 2001 aufgrund der Auslandsinvestitionen deutlich negativ. Im Jahr 2002 konnten diese Zahlen mit einem positiven Cash-Flow von +1,025 Mio. Euro und einem EBIT von -926 TEUR trotz hierin enthaltener hoher Restrukturierungsaufwendungen bereits deutlich verbessert werden. Durch den Wegfall der Belastungen aus dem Ausland, wo die Kosten den Einnahmen angepasst wurden, ist bereits in 2003 mit einem positiven EBIT zu rechnen.

**Kurschancen bei nachhaltigem Erreichen schwarzer Zahlen.** CCR bewegt sich in einem vergleichsweise konjunkturresistenten Marktumfeld. Die CCR-Aktie könnte angesichts der laufenden Diskussion um die Einführung und Umsetzung neuer Entsorgungsvorschriften wieder in den Fokus der Anleger zurückkehren. Die derzeitige Börsenbewertung beträgt lediglich 7 Mio. Euro; bei einer Umsatzrendite von 5 Prozent, die aufgrund der im deutschen Kerngeschäft mit zuletzt 4,8% EBIT-Marge mittelfristig durchaus realistisch erscheint, wäre CCR selbst ohne weiteres Wachstum mit einem KGV von 5 unterbewertet. Bei einer nachhaltigen Bestätigung des Turnarounds hat die Aktie deutlich Potential. Aufgrund der relativ geringen Börsenumsätze sollte streng limitiert werden.

**Kurs 11.04.2003**  
1,00 Euro

**WKN**  
762 720

**Symbol**  
CCR

**Handelsplätze**  
München, Frankfurt,  
Hamburg, Xetra

**Börsensegment**  
Prädikatsmarkt München  
(Freiverkehr)

**Marktkapitalisierung**  
7,0 Mio. Euro

**Aktienzahl**  
7.008.500 Stückaktien

**Aktionärsstruktur**  
33,3% WIHA GmbH  
22,2% Altaktionäre  
7,1% S&A GmbH  
6,4% Aufsichtsrat  
1,0% Instit. Anleger  
30,0% Streubesitz

**Herausgeber:**  
[www.gsc-research.de](http://www.gsc-research.de)

**Autor:**  
Mario David Balda  
Alexander Langhorst

**Kontakt:**  
[info@gsc-research.de](mailto:info@gsc-research.de)

## Inhaltsverzeichnis



<b>Executive Summary</b>	<b>1</b>
<b>Inhaltsverzeichnis</b>	<b>2</b>
<b>1.) Das Unternehmen</b>	
Vom Werkstattentsorger mit Franchise-Partnern zum breit aufgestellten Logistik-Spezialisten ausgebaut	4
Franchise-System bietet viele Vorteile für den Franchisegeber...	4
...und den Franchisenehmer	4
Erschließung neuer Geschäftsfelder	5
Management mit langjähriger Branchenkompetenz	5
Aufsichtsrat mit guter Vernetzung zu Zukunftsfeldern für CCR	5
Organe als Grundstein für künftigen Erfolg	6
<b>2.) Die CCR Logistics Systems AG</b>	
Will in Deutschland erfolgreiches Geschäftsmodell ins Ausland übertragen und in Märkte der Zukunft expandieren	7
Klare Aufgabenteilung zwischen Zentrale und Franchisenehmern...	7
...ermöglicht optimalen Know-how-Transfer und flexible Reaktion	7
Flächendeckendes Netzwerk der CCR CENTER im Bundesgebiet	7
Hohe Qualitätsmaßstäbe in der Unternehmensgruppe	8
Logistik: Hauptumsatzträger mit fast 90 Prozent	8
Bereiche Consulting und Software mit Türöffnerfunktion	8
Werkstattentsorgung als zuverlässiger langjähriger Hauptumsatzträger	9
Altreifenentsorgung legt kräftig zu – Altbatterien stabil	9
Baulogistik nach erfolgter Restrukturierung wieder auf Wachstumskurs	10
Gebäudelogistik beinhaltet erhebliches Zukunftspotential...	10
...dank einer neuen Systemlösung für die Hotelentsorgung	10
Erste nennenswerte Beiträge aus der Hotelentsorgung für 2002 erwartet	11
Consulting und Software als Türöffner und Projektbestandteil	11
Auslandstöchter bislang ohne nennenswerte Umsatzbeiträge	11
Internationale Präsenz derzeit nur mit strategischem Wert	12
Künftige Struktur der Auslandsaktivitäten	12



### 3.) Markttrends der Entsorgungswirtschaft

CCR Logistics Systems als Profiteur der weiter steigenden Entsorgungsanforderungen	13
Elektroaltgeräte-Entsorgung: ein Milliardenmarkt im Entstehen	13
CCR frühzeitig in diesem Segment präsent	13
Altautorichtlinie bereits in deutsches Recht umgesetzt...	14
...andere EU-Staaten lassen sich noch Zeit mit der Umsetzung	14
CCR-Systemlösung für die großen Hersteller attraktiv	14
Zwangspfand für Getränkedosen zum 1. Januar 2003 in Kraft getreten	15
CCR entwickelt mit Partnern ein Clearing-Konzept...	15
...auf der Ebene eines Systementwicklers und -managers	15
Pfandpflicht schafft Markt von über 400 Millionen Euro	16
Weitere Chancen und Risiken beim Dosenpfand	16

### 4.) Wettbewerbsumfeld

Vergleich mit börsennotierten Branchenvertretern aufgrund des gewählten Geschäftsmodells kaum möglich	17
Interseroh AG deutlich breiter aufgestellt	17
Begrenzter Wettbewerb nur bei der Werkstattentsorgung	17
Interseroh will ebenfalls von den künftigen Megatrends profitieren	17
Vergleichbarkeit mit Branchenriesen und Logistikern nicht gegeben	18
Übrige börsennotierte Entsorger sind ebenfalls nicht vergleichbar	18
Hauptkonkurrenten nicht an der Börse vertreten	18
ZENTEK derzeit einziger wirklich ernster Wettbewerber in Deutschland	19

### 5.) Finanzen und Bewertung

Angefallene Verluste bei Auslandsaktivitäten durch stetiges und profitables Wachstum in Deutschland finanziert	20
Trotz Restrukturierung weiter Umsatzanstieg in 2002 erwartet	21
Eigenkapitalquote trotz Verlusten adäquat	21
Entlastungen auf der Kostenseite durch eingeleitete Restrukturierung	21
Die Aktie der CCR Logistics Systems AG	22
Positives EBIT bereits in 2003 möglich	22
Kurspotential bei nachhaltigem Erreichen der schwarzen Zahlen	23
Kontaktadresse	23
Quellenverzeichnis	24
Haftungsausschluss	24

## 1.) Das Unternehmen



### **Vom Werkstattentsorger mit Franchise-Partnern zum breit aufgestellten Logistik-Spezialisten ausgebaut**

Die heutige CCR Logistics Systems AG geht zurück auf die 1991 gegründete CCR (Car Components Recycling) GmbH, die Logistiklösungen zur Entsorgung von Autoteilen und sonstigen Abfallstoffen aus Auto-Werkstätten entwickelt hat und diese in der Folgezeit im Markt etablieren konnte. Der eigentliche Start des operativen Geschäfts, welches in Form eines Franchisesystems angelegt ist, erfolgte im Jahre 1993 mit über 40 Lizenznehmern. In der Folgezeit konnten etliche namhafte Kunden wie beispielsweise die Vertragswerkstätten von BMW, Rover und Citroën gewonnen werden.

Nach der weiteren Expansion in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre und dem Börsengang im Jahre 1999 am Prädikatsmarkt der Bayerischen Börse in München bietet CCR heute nicht nur hochwertige und umfassende Logistiklösungen im traditionellen Segment der Werkstattentsorgung, sondern adressiert zudem auch die Geschäftsfelder Reifen und Batterien, den Bereich Baulogistik und baut seit neuestem das Segment Gebäudelogistik sowie den wichtigen Zukunftsmarkt Electronics aus.

#### **Franchise-System bietet viele Vorteile für den Franchisegeber...**

Das als Franchise-System angelegte Geschäftsmodell bringt eine Reihe von Vorteilen sowohl auf Kundenseite wie auch für CCR als Anbieter mit sich. Um im Markt wettbewerbsfähig agieren und Schlüsselkunden wie die Automobilhersteller als dauerhafte Kunden gewinnen zu können, ist ein flächendeckendes Netzwerk von Niederlassungen im jeweiligen Marktgebiet erforderlich. Angesichts der Entsorgungsvolumina und der regionalen Verteilung der einzelnen Kunden wäre ein eng gespanntes Niederlassungsnetzwerk für ein einzelnes Unternehmen nur mit sehr hohem finanziellen Aufwand zu realisieren.

Ausgehend von dieser Überlegung entwickelte CCR das eigene Franchise-Konzept. Die Angebotspalette der CCR-Dienstleistungen für den Endkunden beinhaltet alle relevanten Bereiche von der Kundenberatung über ökonomische Aspekte der Entsorgung bis hin zur Analyse der Stoffe und deren Anlieferung bei den entsprechenden Verwertern. Die CCR Logistics Systems AG stellt als Franchisegeber ihren Franchisepartnern die eigenen Marktkenntnisse sowie das erforderliche Know-how zur Verfügung; CCR muss somit kein eigenes Niederlassungsnetz aufbauen.

#### **...und den Franchisenehmer**

Der Franchisenehmer (sogenannte CCR CENTER), der die Betreuung der Kunden vor Ort vornimmt, erhält von CCR die notwendigen Instrumente, um das Kundenpotential nutzen zu können. Neben Regionalkunden, die auch regional akquiriert werden, eröffnen sich für die CCR CENTER weitere Möglichkeiten zur Nutzung der Marktpotentiale durch die von CCR eingebrachten Zentralkunden.

Ein weiterer wichtiger Vorteil: durch die Mitgliedschaft in einem flexiblen und reaktionsfähigen Netzwerk wie dem von CCR aufgebauten Franchise-System kann schneller auf Marktveränderungen wie beispielsweise neue gesetzliche Auflagen reagiert werden, als dies einem einzelnen eigenständigen und nur regional agierenden Entsorger möglich wäre.

## Erschließung neuer Geschäftsfelder

CCR will künftig vom Trend der stetig weiter steigenden Anforderungen an die sachgerechte Behandlung von Abfällen aller Art profitieren, und sich mit einem hochwertigen und umfassenden Dienstleistungsangebot als optimaler Consulting- und Outsourcing-Partner für industrielle und gewerbliche Unternehmen positionieren. Neue Dienstleistungspakete mit kombinierten und vernetzten Leistungen, wie etwa in den Bereichen Abfall- und Kreislaufwirtschaft, Facility Management oder Logistik, sollen CCR-Kunden eine bequeme und effiziente Lösung aus einer Hand zur Verfügung stellen.



Weitere potentialstarke Geschäftsfelder stellen die Bereiche der Hotelentsorgung – dort erfolgte der Einstieg im Jahr 2002 – sowie die Entwicklung eines Clearingsystems für die seit dem Jahre 2003 unter Pfandpflicht fallenden Einwegverpackungen dar. Zu diesem Zweck wurde zusammen mit der Clearing Bank Hannover AG und der MRV Multi Reverse Vending GmbH als Partnern bereits die European Clearing Reverse Organisation GbR (ECRO) gegründet. Ein wichtiges Zukunftsfeld ist zudem die in der EU-Richtlinie WEEE vorgeschriebene Rücknahme von Elektronikaltgeräten ab 2005.

## Management mit langjähriger Branchenkompetenz

Der heutige Vorstandsvorsitzende Achim Winter ist Gründer der Vorgängerfirma CCR Components Recycling GmbH im Jahre 1991 und leitete die Unternehmensgruppe von Beginn an. Die Familie des Vorstandsvorsitzenden gehört nach wie vor zu den größten Gesellschaftern und besitzt auch heute noch rund 30 Prozent der Gesellschaft. Vor Gründung der CCR-Gruppe war der Vorstandsvorsitzende Inhaber einer Spedition und verfügt über langjährige Erfahrung in der Logistikbranche.

Die im Vorstand für die Bereiche Personal und Finanzen zuständige Susanne Momborg gehört dem Unternehmen seit 1999 an und wurde am 1. April 2000 in den Vorstand berufen. Zuvor war die Verkehrsbetriebswirtin und gelernte Speditionskauffrau bei den Unternehmen Nixdorf, NEC sowie Avnet tätig. Unterstützt wird der Vorstand durch die Geschäftsführer der Landesgesellschaften.

## Aufsichtsrat mit guter Vernetzung zu Zukunftsfeldern für CCR

Der Aufsichtsrat übt bei CCR neben seiner Kontrolltätigkeit auch eine „Coaching- und Kundenfunktion“ aus. Aufgrund der Wichtigkeit für die künftigen Chancen der Unternehmensgruppe werden die derzeitigen AR-Mitglieder im Folgenden etwas näher vorgestellt.

Den Vorsitz des Aufsichtsrats hat seit Gründung der AG **Ferdinand Graf von Spiegel** inne, der seit 1980 als geschäftsführender Gesellschafter den Finanzdienstleister Mandatus GmbH, spezialisiert auf den Bereich Private Equity, leitet.

Aufsichtsratsmitglieder mit starker beruflicher Fokussierung auf den Logistikbereich sind **Karin Siegle-Kvarnström**, Partnerin bei der Unternehmensberatung Egon Zehnder International in Hamburg, und **Dr. Christoph Stehmann**, freier Unternehmensberater und vormals Geschäftsführer von Eurocargo, einer Danzas-Tochter. Von ihren Branchen-Kontakten und Kenntnissen im Logistikbereich profitiert CCR.

Das umsatzstärkste Geschäftsfeld, die Werkstattentsorgung, spiegelt sich im Aufsichtsrat durch **Walter W. Sawallisch** wieder, der auch zum Aktionärskreis von CCR gehört. Nach langjähriger Tätigkeit bei der BMW AG gründete er 1988 sein eigenes Dienstleistungsunternehmen Sawallisch & Associates Ltd. im Bereich Marketing, Merger & Akquisitions in Tokio, Hong Kong und München.

**Friedrich Schneider** bringt als Geschäftsführer für Marketing, Vertrieb, Technik und Produktion der Adelholzer Alpenquellen GmbH umfassende Kenntnisse zu den Themen Einwegverpackungen, Dosenpfand und Recycling von Getränkeverpackungen bei CCR mit ein, was durch die Einführung des „Dosenpfands“ seit Januar 2003 besondere Bedeutung besitzt.



In Person von **Dr. Herbert Wörner** konnte CCR einen Experten für das Geschäftsfeld „Electronics“ gewinnen. Nach leitenden Tätigkeiten bei der BASF AG und Robert Bosch GmbH fungierte er bis 2000 als Vorstandsvorsitzender der Bosch und Siemens-Hausgeräte GmbH und ist seither als freier Unternehmensberater tätig.

### **Organe als Grundstein für künftigen Erfolg**

Mit dem erfahrenen Vorstand und dem hochkarätigen Aufsichtsrat verfügt CCR über ein wichtiges Asset für unternehmerische Erfolge in der Zukunft. Die große Erfahrung und die guten Kontakte der Aufsichtsratsmitglieder sollten sich speziell für die Nutzung sich eröffnender Chancen durch Regelungen wie Dosenpfand, Altkraftfahrzeugentsorgung (End-of-Life-Vehicle-Richtlinie) oder der WEEE-Richtlinie der EU beim Elektroschrott positiv auswirken.

Zudem gibt die jahrelange Stabilität des Managements dem Aktionär eine nicht zu vernachlässigende Planungssicherheit. Durch die enge Verknüpfung der Familie Winter mit der CCR Logistics Systems AG sind hier auch zukünftig keine spektakulären Änderungen zu erwarten.

## 2.) Die CCR Logistics Systems AG



### **Will in Deutschland erfolgreiches Geschäftsmodell ins Ausland übertragen und in Märkte der Zukunft expandieren**

Das Geschäftsmodell der CCR Logistics Systems AG ruht auf den drei Säulen Netzwerklogistik, Consulting sowie dem Bereich Software (früher als Bereich IT-Services geführt). Die Netzwerklogistik mit den vier Geschäftsfeldern Automotive, Gebäude, Bau und Electronics wird über die CCR CENTER abgewickelt, die Bereiche Consulting und Software über die Zentrale. In jedem Geschäftsfeld im Bereich Netzwerklogistik bietet CCR seinen Kunden national wie international die drei Kernkompetenzen Retrologistik, Software und Consulting an.

#### **Klare Aufgabenteilung zwischen Zentrale und Franchisenehmern...**

CCR stellt das Bindeglied zwischen den Kunden auf der einen Seite und den Entsorgern bzw. Verwertern auf der anderen Seite dar. Die weitgehend eigenständig agierenden Franchisenehmer (d.h. CCR CENTER) sind für die gesamte operative Logistik sowie die regionale Kundenakquise verantwortlich. Auch die Betreuung der Kunden vor Ort erfolgt über die CCR CENTER, die auf die Entsorgungsbedürfnisse sämtlicher Branchen eingerichtet sind und zu entsorgende Abfälle der vorgeschriebenen Verwertung oder Zwischenlagerung zuführen. Das Franchisesystem ermöglicht so eine schnelle Reaktionszeit sowie eine individuelle und kompetente Beratung und Betreuung der Kunden vor Ort.

Die Akquisition von strategischen Kunden, wie zum Beispiel die Ansprache der großen Automobilkonzerne, erfolgt hingegen direkt über die Zentrale. Daneben übernimmt die Zentrale als Know-how- und Informationslieferant für die Franchisenehmer eine ganze Reihe weiterer wichtiger Funktionen wie das Abrechnungswesen, die Erstellung von Abfallbilanzen, die Erschließung neuartiger, noch wirtschaftlicherer Recyclingmethoden, die Erarbeitung von Rechtsgrundlagen und Betriebsabläufen für Franchisepartner auf Grundlage der aktuellen Gesetze und Verordnungen sowie die europaweite EDV-Vernetzung.

#### **...ermöglicht optimalen Know-how-Transfer und flexible Reaktionen**

Um die bereits sehr flexible Struktur des CCR-Systems weiter zu verbessern und auf die ständig neuen Anforderungen aus dem Markt optimal reagieren zu können, übernimmt CCR als Franchisegeber auch Aufgaben wie die Neuentwicklung retrologistischer Lösungen, Qualitätsmanagement sowie Marketing und Pressearbeit. Um einen stetigen Know-how-Transfer zu den Franchisepartnern zu gewährleisten, werden ferner regelmäßige Schulungen und Seminare durchgeführt.

Durch die beschriebene Unternehmensstruktur können nicht nur erhebliche Synergien zwischen den Partnern genutzt werden, es werden auch sehr flexible und kundennahe Reaktionsmöglichkeiten auf Marktänderungen ermöglicht.

#### **Flächendeckendes Netzwerk der CCR CENTER im Bundesgebiet**

CCR ist mit einem bundesweiten Netzwerk von 27 CCR CENTERN flächendeckend in Deutschland vertreten. Bei den CCR CENTERN handelt es sich in der Regel um Speditionen, die eine Lizenz erwerben, um in der Abfallwirtschaft mittels des sog. „CCR Systems“ Retrologistik zu betreiben und von der CCR-Gruppe das hierfür notwendige Know-how erhalten. Daneben nutzen die Franchisenehmer auch erforderliche Werkzeuge und Hilfsmittel wie beispielsweise die Abrechnungssoftware, die von CCR zentral entwickelt werden.

## Hohe Qualitätsmaßstäbe in der Unternehmensgruppe



Diverse Skandale in der Abfallbranche aus der Vergangenheit führen noch heute zur kritischen Beobachtung insbesondere der im kommunalen Bereich tätigen Entsorgungsbetriebe durch Behörden, Presse und Öffentlichkeit. Um ein Fehlverhalten von Franchisenehmern oder lokalen Entsorgungsunternehmen weitgehend ausschließen zu können, sorgt ein umfassendes EDV-basiertes Qualitäts- und Umweltmanagementsystem für die Sicherstellung einer zuverlässigen und umweltgerechten Entsorgung.

Durch umfassende, geeignete Controllingmaßnahmen sowohl bei der Auswahl der Partnerunternehmen als auch im laufenden Betrieb stellt CCR sicher, dass den hohen Kundenanforderungen sowie den Gesetzesvorgaben Genüge geleistet und ein höchstmöglicher Grad an Transparenz geschaffen wird. Dennoch bestehende Risiken, die durch Fehlverhalten der operativ tätigen Mitarbeiter der CCR Partnerunternehmen entstehen könnten, werden soweit möglich durch entsprechende Betriebsversicherungen abgedeckt, zu deren Abschluss die CCR CENTER verpflichtet sind.

Alle Franchisepartner von CCR sind geprüfte Entsorgungsfachbetriebe. CCR selbst verfügt über Zertifizierungen nach DIN EN ISO 9002 und 14001 und ist unter anderem Mitglied im Umweltpakt Bayern. Auch auf der Seite der Verwertungsunternehmen arbeitet CCR ausschließlich mit auditierten Verwertungs- und Entsorgungsanlagen zusammen.

## Logistik: Hauptumsatzträger mit fast 90 Prozent

Mit einem Umsatzanteil von gegenwärtig etwa 90 Prozent des Umsatzes ist die Retrologistik nach wie vor die „Cash Cow“ des Unternehmens. Die Erlöse dieses Bereichs setzen sich aus mit den zentral betreuten Kunden getätigten operativen Umsätzen zusammen. Im Jahr 2002 betragen diese Zentralumsätze rund 21 Mio. Euro (2001: 17 Mio.).

Die Aufteilung zwischen Zentral- und Systemumsätzen gilt nur für den Geschäftsbereich Automotive. Insgesamt erwirtschaftete der CCR-Konzern im Jahr 2002 einen Umsatz von 23,745 Mio. Euro; die CCR CENTER erzielten zusätzliche Umsätze von 8,295 Mio. Euro, so dass sich das über das CCR-System abgewickelte Geschäftsvolumen in 2002 einschließlich der sonstigen Erlöse per saldo auf 32,628 Mio. Euro belief.

Auf die bei den CCR CENTER erzielten Gesamtumsätze werden von Seiten der Franchisenehmer Lizenzgebühren an CCR fällig. Neben den laufenden Umsatzgebühren erhebt CCR einmalige Einstiegsgebühren.

## Bereiche Consulting und Software mit Türöffnerfunktion

Die übrigen zehn Prozent des Umsatzes steuern die Bereiche Consulting und Software bei. Zu berücksichtigen ist hierbei, dass Consulting-Tätigkeiten häufig eine Türöffner-Funktion für anschließende Logistikaufträge innehaben und somit in nicht unerheblichem Maße zum guten Erfolg des Geschäftsfeldes Retrologistik beitragen. Mit Einschränkungen gilt dies auch für den Bereich Software, wo 2002 ein Umsatz von 0,42 Mio. Euro erzielt wurde.

Das virtuelle Netzwerk zur Auftragsabwicklung und -verfolgung in Form eines Kundenportals sowie die hierfür entwickelten Softwaretools werden den Kunden als Teil des „Vertragspakets“ zur Verfügung gestellt. Wie im Bereich Consulting tragen diese Softwarelösungen dazu bei, das CCR-System für Kunden durch eine transparentere, einfachere und somit auch kostengünstigere Gestaltung des Entsorgungsprozesses für den Kunden attraktiv zu machen.



## **Werkstattentsorgung als zuverlässiger langjähriger Hauptumsatzträger**



Wichtigste Kundengruppe ist der Bereich Automotive, mit dem CCR ursprünglich im Logistik- und Entsorgungsgeschäft startete. Der Anteil am Gesamtumsatz ging von 77 Prozent in 2000 aufgrund des Konzernwachstums zwar auf 73 Prozent im Jahr 2001 sowie 70 Prozent in 2002 leicht zurück, legte in absoluten Zahlen jedoch kontinuierlich zu.

Es ist davon auszugehen, dass eines der Kernsegmente der CCR auch weiterhin hier liegen wird. Getragen wird dieser Bereich maßgeblich von der Werkstattentsorgung markengebundener Kraftfahrzeughändler. In diesem Markt, der in 2002 ein Volumen von etwa 32 Mio. Euro hatte, erzielte CCR einen Umsatz in Höhe von 14,5 Mio. Euro. Die wichtigsten CCR-Kunden sind die Volkswagen-Gruppe und die BMW-Gruppe.

Rechnet man die hohen Anteile der VW- (30,2%) bzw. BMW-Gruppe (7,1%) am Kfz-Markt und die der anderen Hersteller im Kundenportfolio wie Toyota, Citroën, Mitsubishi, Suzuki und Rover hinzu, ergibt sich für die CCR-Kunden zusammen ein Anteil von 44,9 (Vj. 43,8) Prozent am deutschen Automarkt in 2002, analog dem Marktanteil der CCR an der Kfz-Werkstattentsorgung in Deutschland von ca. 44 Prozent. Damit ist CCR in diesem Bereich weiterhin klarer Marktführer. Die Steigerung der Marktanteile der CCR-Kunden wird sich entsprechend auch in der Stellung von CCR im Werkstattentsorgungsmarkt niederschlagen.

Insgesamt gibt es derzeit rund 23.500 markengebundene Kfz- und LKW-Werkstätten sowie -Händler, 13.500 Tankstellen und 20.000 freie Kfz-Werkstätten in Deutschland, wobei letztere teilweise im Verbund arbeiten wie etwa Auto Crew mit 570 angeschlossenen Partnerwerkstätten in Deutschland, oder als Kette organisiert sind wie beispielsweise Pit-Stop mit derzeit 261 Werkstätten deutschlandweit. Im Gegensatz zu den markengebundenen Werkstätten arbeiten diese aber häufig individuell mit lokalen Entsorgern zusammen.

CCR betreut derzeit zentral rund 10.000 Kfz-Werkstätten; daneben werden um die 3.000 weitere, vor allem freie Werkstätten direkt von den CCR CENTERN selbst entsorgt.

## **Altreifenentsorgung legt kräftig zu – Altbatterien stabil**

Zwei nicht bzw. nicht mehr zum Bereich Automotive gehörende Segmente, die aber eng damit verbunden sind, sind Reifenentsorgung und Altbatterienrücknahme. Das Geschäftsfeld Altreifen ist relativ neu. Es wird erst seit dem Jahr 2001 nach der Gewinnung des Kunden Viborg (mit den bekannten Marken Stinnes Reifen und Gummi Mayer) betrieben.

Bereits im zweiten Geschäftsjahr konnte CCR hier einen Umsatz von 2,2 Mio. Euro verzeichnen (Anteil am Konzern: 11 Prozent), was einem Marktanteil von 4,6 (Vj. 3,2) Prozent auf dem deutschen Markt entspricht; von etwa 5.000 Reifenhändlern werden dabei rund 400 durch CCR bedient – nach der Continental-Tochter REG ist CCR damit bereits die Nr. 2 im deutschen Markt.

Die Altbatterieentsorgung wird vor dem Hintergrund der Zusammenführung von Auto- mit anderen Blei-Säure-Batterien aus dem Geschäftsbereich Automotive zwischenzeitlich separat ausgewiesen. Beim wiederverwertbaren Batterieblei erreichte CCR im Jahr 2002 einen Marktanteil von 12 Prozent (2001: 10 Prozent).

Die Umsätze hieraus im Jahr 2002 betragen 2,04 (Vj. 1,58) Mio. Euro. Der Anteil dieses Segments am Gesamtumsatz von CCR lag in der Vergangenheit stets relativ konstant um 8 Prozent und kletterte in 2002 auf 10 Prozent.

## **Baulogistik nach erfolgter Restrukturierung wieder auf Wachstumskurs**



Dieses in 1999 entwickelte und damit ebenfalls noch junge Geschäftsfeld konnte im Jahr 2000 durch zwei größere Baustellen in Augsburg und Berlin beachtliche Anfangserfolge mit entsprechenden Volumina erzielen, hat sich aber im Jahr 2001 nach dem Wegfall dieser Großaufträge und der Einstellung der Bodensanierungen deutlich schwächer entwickelt, so dass der Anteil der Baulogistik am Konzernumsatz von 9 Prozent in 2000 auf nur mehr ein Prozent in 2001 fiel.

Die eingeleitete Restrukturierung in diesem Geschäftsfeld konnte Ende 2001 mit der Gewinnung des Bauunternehmens Max Bögl, das für regelmäßige und rahmenvertraglich abgesicherte Umsätze sorgt, erfolgreich vorangebracht werden. Auch wurden mit dem Neukunden Kabel Deutschland GmbH, ehemals Tochter der Deutschen Telekom AG, für die CCR die Entsorgung von Kabel- und sonstigem Bauschrott aus der Verlegung neuer Kabelwege übernommen, in 2002 erste Umsatzbeiträge erzielt. In Folge der erfolgten Restrukturierung lag der Anteil des Segments Baulogistik im Geschäftsjahr 2002 wieder bei 5 Prozent.

Der besondere Mehrwert für den Kunden ergibt sich aus dem umfassenden Dienstleistungskonzept von CCR, welches das Management der Ablauforganisation am Bau, die Lieferantenkoordination, Consulting-Leistungen, sozialversicherungs- und arbeitsrechtliche Unbedenklichkeitsprüfungen, Bausicherheit, Baureinigung und natürlich Abfallfraktionentrennung und Bauentsorgung beinhaltet. Nach Berechnungen kann der Bauherr durch den Einsatz dieses Systems bis zu 1 Prozent der Bausumme einsparen. Interessant wird der Einsatz des CCR-Systems ab einem Bauprojektvolumen von 10 Millionen Euro aufwärts.

## **Gebäudelogistik beinhaltet erhebliches Zukunftspotential...**

Deutliche Impulse dürften zukünftig im Bereich der Gebäudelogistik zu erwarten sein. Bisher trug dieses Geschäft mit einem Umsatz von 228 TEUR in 2002 erst marginal zum Gesamtgeschäft bei. Die erzielten Umsätze stammten mehrheitlich aus dem zwar stabilen, aber mengenmäßig noch relativ geringem Geschäft mit den Kunden Juvena, Deutsche Bahn AHS und DeTe Immobilien.

Mit der Eurotrade, einer Tochter der Flughafen München AG, konnte jedoch ein weiterer namhafter Kunde gewonnen werden, bei dem CCR gemeinsam mit dem Kooperationspartner Stinnes Logistics Deutschland AG einen Consulting-Auftrag zur Erstellung eines Logistikkonzeptes für das zukünftige Terminal II des Airports in München abgewickelt hat.

## **...dank einer neuen Systemlösung für die Hotelentsorgung**

Potenzial verspricht die von der CCR Logistics Systems AG neuentwickelte Lösung für ein spezielles Segment im Bereich der Gebäudelogistik, die Betreuung von Hotelketten. Bei der Hotelentsorgung handelt es sich um eine besonders anspruchsvolle Entsorgungsaufgabe, die auch bei großen international agierenden Hotelketten bislang noch nicht zentral organisiert ist. Gegenwärtig muss sich jedes einzelne Hotel um das Thema Abfallwirtschaft selbst kümmern – eine Aufgabe, die naturgemäß nicht zum Kerngeschäft des Hotelmanagements zählt.

Vor diesem Hintergrund dürfte der von CCR entwickelte Systemansatz auf großes Interesse der Branche stoßen. Die von CCR entwickelte Lösung bietet eine Problemlösung aus einer Hand und ermöglicht dem Hotelmanagement zusätzlich durch Ermittlung von Kennzahlen wie etwa den Abfallkosten pro Bett ein wesentlich klareres Bild über die Kosten in diesem Bereich. Daneben bringt das System für die Kunden eine nachhaltige Einsparung von administrativem Aufwand und ein insgesamt transparenteres Waste-Management.

Mit dem CCR-System können nicht nur Entsorgungsprobleme bei allen Hotels einer Kette gelöst werden, sondern es eröffnen sich zusätzlich neue Benchmarking-Möglichkeiten. So können zum Beispiel Vergleiche von Abfallbilanzen verschiedener Hotels in einer Stadt, in einem Land oder auch international zur Aufdeckung von versteckten Kostenfallen in einzelnen Hotels beitragen und werden so zu einem nützlichen weiteren Controlling-Instrument.



### **Erste nennenswerte Beiträge aus der Hotelentsorgung für 2003 erwartet**

Für die erfolgreiche Etablierung in einem neuen Geschäftsfeld mit einer neuen Kundenzielgruppe ist mit einer entsprechenden Vorlaufzeit, in der Regel etwa anderthalb Jahre, zu rechnen. Als ersten Partner für ein entsprechendes Pilotprojekt konnten die Astron-Hotels in Österreich gewonnen werden. Bis Ende 2002 wurden auch sämtliche deutschen Häuser der Tryp-Hotelkette des spanischen Sol Meliá Konzerns an das CCR-System angeschlossen und werden damit in 2003 erstmals einen vollen Jahresumsatz beitragen.

Sofern sich das Konzept von CCR für die Hotelbranche erfolgreich am Markt bewährt, ist davon auszugehen, dass der Bereich Gebäudelogistik allein schon wegen des Untersegments Hotelentsorgung zukünftig höhere Umsatzanteile als die für 2003 prognostizierten zwei Prozent erwirtschaften wird.

### **Consulting und Software als Türöffner und Projektbestandteil**

Neben den im Rahmen eines Gesamtpakets abgewickelten Consulting-Leistungen führt die CCR auch reine Consulting-Projekte mit eigener Vertragsgrundlage durch, die im Rahmen der in Ende 2001 begonnen internen Segmentberichterstattung auch umsatzmäßig eigenständig erfasst werden.

Im ersten Jahr der gesonderten Erfassung konnten Umsätze im Volumen von rund 200.000 Euro verzeichnet werden. Bedeutende Projekte dabei waren unter anderem die Erstellung eines Systems für die Flughafenlogistik für das zukünftige Terminal II in München, eine Studie zur Umsetzung der WEEE-Anforderungen in Europa für einen internationalen Elektronikonzern sowie eine Studie für einen japanischen Automobilkonzern über die Verwertung von Schredderleichtmüll und Windschutzscheiben in Europa.

Im Bereich Software – auch für diesen wurde im Oktober 2001 mit der internen Segmentberichterstattung begonnen – konnten in 2002 Umsätze von 420 TEUR erzielt werden. Neben der Entwicklung zum Verkauf an Dritte wird auch Software für den internen Gebrauch programmiert. Da diese nur CCR selbst bzw. den Partnern zugute kommt, ist dieser Teil im Segmentumsatz nicht eingerechnet.

Software und Consulting hatten vor 2002 noch keinen großen Einfluss auf Umsatz und Ergebnis des Gesamtkonzerns, der weitere Ausbau dieser beiden Kernkompetenzen wird jedoch nach wie vor forciert, insbesondere weil hier höhere Margen zu erzielen sein werden. Belegt wird dies durch die Erhöhung der Zahl der Softwareentwickler um drei Personen sowie die der Consultants um eine Person bei insgesamt rückläufigen Mitarbeiterzahlen in der CCR-Gruppe.

### **Auslandstöchter bislang ohne nennenswerte Umsatzbeiträge**

Die in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre und infolge des Börsenganges errichteten Tochtergesellschaften im europäischen Ausland wurden beginnend im Jahr 2001 und fortgesetzt in 2002 im Zuge der Konzentration auf die Kernmärkte einer kritischen Überprüfung unterzogen. Erste Zielsetzung aller Landesgesellschaften ist und bleibt das Erreichen der Profitabilität. Wo diese innerhalb eines überschaubaren Zeithorizontes nicht realisierbar ist bzw. war, wurde bzw. wird – nach Auskunft des Vorstandsvorsitzenden – gehandelt.

Im Einzelnen wurden die Skandinavienaktivitäten angesichts einer nicht mehr gegebenen kurzfristig positiven betriebswirtschaftlichen Perspektive eingestellt. Mit erheblichen Problemen hatte CCR auch im spanischen Markt zu kämpfen. Ausgesprochen belastend und geschäftshemmend wirkten sich dort die schleppende Erteilung von Betriebsgenehmigungen aus, so dass die Geschäftstätigkeit im Bereich Automotive auf die beiden Provinzen Aragon und Teile Kataloniens beschränkt blieb. Im Geschäftsfeld Electronics hingegen werden Portugal und Spanien ab 2003 flächendeckend bedient. In Italien und Großbritannien wurde das Logistiknetzwerk mit bislang 11 CCR CENTERN weiter ausgebaut.



### **Internationale Präsenz derzeit nur mit strategischem Wert**

Insgesamt muss die Frage gestellt werden, inwieweit die bisherige Auslandsexpansion als gescheitert zu betrachten ist. In den ersten drei Quartalen 2002 trugen die Aktivitäten im Ausland lediglich 193 TEUR an Umsatz bei, denen auf der Ergebnisseite jedoch ein EBIT von -724 TEUR gegenüber stand. Die eingeleiteten Maßnahmen zur Restrukturierung und Reduzierung der dortigen Aktivitäten sind folgerichtig. Aus unserer Sicht wäre rückblickend ein früherer, teilweiser Rückzug sinnvoll gewesen, um die Verluste zu begrenzen.

Inwieweit sich das Marktumfeld für das Auslandsgeschäft durch die sich weiterhin verschärfenden Entsorgungsrichtlinien auf EU-Ebene in der Zukunft wieder positiver darstellt, bleibt aus heutiger Sicht vorerst abzuwarten. Bis dahin ist es aus strategischer Sicht sinnvoll, in den wichtigen Märkten wie Großbritannien, Spanien und Italien präsent zu sein, es muss jedoch zuallererst darauf geachtet werden, dass sich die dortigen Aktivitäten wirtschaftlich tragen bzw. möglichst geringe Kosten verursachen.

### **Künftige Struktur der Auslandsaktivitäten**

Im Jahre 2002 erfolgte eine konsequente Restrukturierung der Auslandsaktivitäten im CCR-Konzern. Die Aktivitäten in Skandinavien wurden dabei vollständig eingestellt. Hingegen erfolgte die Umstrukturierung in den übrigen Ländern in der Form, dass die Auslandstöchter künftig kaum noch Kosten verursachen, CCR aber weiterhin vor Ort präsent ist. Derzeit läuft in England ein Pilotprojekt mit Peugeot; in Spanien betreibt CCR für 50 Seat- und Toyota-Händler in Aragon und Katalonien mit einem CCR CENTER die Kfz-Werkstättenentsorgung. Im Bereich der Rücknahmesysteme für Elektronikaltgeräte wird ab 2003 ein flächendeckendes Netzwerk in Portugal, Spanien, England und Italien betrieben.

Positiv entwickelt sich ebenfalls die Tochtergesellschaft in Italien, wenngleich die dortigen Umsatzvolumina für 2002 noch kein ausgeglichenes Ergebnis zuließen. In Italien bestehen derzeit 10 CCR CENTER mit operativen Kunden wie Citroën, BMW oder auch Bosch Car Systems. Der Marktanteil bei markengebundenen Kfz-Werkstätten wird von CCR auf rund 5 Prozent beziffert.

Vom Geschäftsfeld „Automotive“ verspricht sich CCR in der Zukunft, nicht zuletzt im Zusammenhang mit den neuen Erfordernissen aus der Umsetzung der EU-Altautorichtlinie, in den Auslandsmärkten weiteres interessantes Potential, was eine Fortsetzung dieser Aktivitäten rechtfertigt und eine entsprechende Präsenz in den europäischen Kernmärkten erfordert, um auf von Kunden herangetragene Aufträge kurzfristig reagieren und diese abwickeln zu können.

Beispielhaft zu nennen ist in diesem Zusammenhang die Errichtung einer neuen Landesgesellschaft für die Schweiz. Diese erfolgte nach einer Anfrage seitens der eidgenössischen Autohandelsgesellschaft Emil Frey und von BMW Schweiz. Bereits im ersten Quartal 2003 wurde mit der Entsorgung der angeschlossenen rund 500 Werkstätten begonnen. CCR erreicht damit auf Anhieb einen Marktanteil von 15 Prozent und erwartet hieraus einen künftigen Umsatz von rund 500 TEUR pro Jahr.

### 3.) Markttrends der Entsorgungswirtschaft



#### CCR Logistics Systems als Profiteur der weiter steigenden Entsorgungsanforderungen

Als Dienstleister mit dem Schwerpunktangebot von Lösungen zur Entsorgung profitiert CCR von der zunehmenden Regeldichte. Insbesondere neue EU-Vorschriften wie die WEEE-Richtlinie oder die Altkraftfahrzeugeverordnung wirken sich für Hersteller entsprechender Produkte stark aus. Auch die Einführung des Dosenpfand in Deutschland bringt Umwälzungen für den Einzelhandel mit sich.

Da diese Bereiche jedoch nicht zur Kerntätigkeit von Produzenten, Händlern und Lieferanten zählen, ist die Entwicklung kostengünstiger Lösungen durch externe Dienstleister wie CCR gefragt.

#### Elektroaltgeräte-Entsorgung: ein Milliardenmarkt im Entstehen

Im Bereich Electronics erwartet die CCR besonders großes Wachstum. Bereits in 2002 trug dieser Bereich mit einem im Vergleich zum Vorjahr nur geringfügig veränderten Anteil von 1 Prozent zum Gesamtumsatz von CCR bei. Erhebliche zusätzliche Nachfrage nach Entsorgungsdienstleistungen im Segment Electronics wird sich nach Auffassung von Marktbeobachtern durch die WEEE-Richtlinie der EU-Kommission ergeben.

Diese Richtlinie besagt, dass Hersteller von Elektrogeräten künftig auch für die Entsorgung ihrer Produkte verantwortlich sind. Von dieser Regelung ist insbesondere die europäische Hausgeräteindustrie sehr stark betroffen. Die Richtlinie wurde am 13. Februar 2003 im Amtsblatt der EU veröffentlicht und muss innerhalb von 30 Monaten in nationales Recht der einzelnen Mitgliedsstaaten umgesetzt werden.

Angesichts dieses Zeitplanes sowie der zu erwartenden üblichen Verzögerungen bei der Umsetzung wird allgemein erwartet, dass frühestens ab 2005 mit nennenswerten operativen Geschäft aus diesem Bereich gerechnet werden kann. Die entstehenden Kosten der Entsorgung im Bereich Elektroschrott sowie der angegliederten Retrologistik und Verwertung schätzt der Zentralverband der Elektrotechnischen Industrie (ZVEI) auf bis zu 7,5 Mrd. Euro im EU-Raum. CCR schätzt das künftige Marktvolumen auf das Dienstleistungsangebot von CCR bezogen auf mindestens eine Milliarde Euro.

#### CCR frühzeitig in diesem Segment präsent

Als Systementwickler, der die Industrie in die Lage versetzt, unter Erhaltung des Wettbewerbs der Transporteure und der Recyclingunternehmen die eigene Entsorgung kostengünstig durchzuführen, ist CCR schon heute für verschiedene Kunden als Consultant tätig. Die CCR-Gruppe tritt dabei als neutrales Unternehmen auf, das Systeme zur Entsorgung entwickelt und gleichzeitig mit dem Franchisingnetzwerk der CCR CENTER über eine gesamteuropäische Organisation verfügt, um auch das operative Geschäft abwickeln zu können.

Rückenwind in diesem Geschäftsfeld dürfte sich zum einen aus der vorhandenen hohen Outsourcingbereitschaft der Industrie ergeben, die künftig einen Dienstleister benötigt, der ihr die hierfür notwendigen Managementtools sowie das erforderliche Know-how bereitstellt. Zum anderen hat CCR mit Dr. Herbert Wörner, der von 1987 bis 2000 Vorsitzender der Geschäftsführung der BSH Bosch und Siemens Hausgeräte GmbH war, einen in der Branche anerkannten Fachmann als neuen Aufsichtsrat an Bord geholt. Dr. Wörner wird den Vertrieb sowie die Kundenakquisition von CCR im Bereich der Elektro- und Elektronikindustrie mit seinen umfangreichen Kontakten aktiv unterstützen.

### **Altautorichtlinie bereits in deutsches Recht umgesetzt...**



Anders als die WEEE-Richtlinie wurde die ELV-Richtlinie (End-of-Life-Vehicle) bereits vor über zwei Jahren in Brüssel verabschiedet. Die Mitgliedsstaaten waren somit verpflichtet, diese Richtlinie bis zum 22. April 2002 in nationales Recht umzuwandeln. Bisher ist dies unter anderem in Deutschland mit Wirkung zum 1.7.2002 geschehen, einige Mitgliedsländer legten aber auch nur Entwürfe vor.

Die ELV-Richtlinie betrifft jedoch nicht nur, wie allgemein bekannt und diskutiert, die Rücknahmepflicht von Altfahrzeugen, sondern erstreckt sich darüber hinaus auch auf sämtliche Ersatzteile und Werkstattabfälle. Somit sind neben den Kfz-Herstellern auch alle Produzenten von Kfz-Teilen und Betriebsstoffen von dem Gesetz in die Pflicht genommen. Angesichts dieser weitgefassten Regelungen ist der Aufbau eines geeigneten und leistungsfähigen Rücknahme- und Recyclingsystems notwendig, das aufgrund seiner Komplexität hohe logistische Anforderungen mit sich bringt.

Da CCR bereits seit 1991 im Werkstattgeschäft mit der Rückholung und dem Recycling aller Abfälle, die bei Reparaturen von Fahrzeugen anfallen, also Altöl, Batterien, Altreifen oder kaputte Scheiben, tätig ist und in Deutschland gegenwärtig einen Marktanteil von rund 44 Prozent besitzt, ist das Unternehmen hier schon heute exzellent positioniert, um als Marktführer überproportional von der Entwicklung zu profitieren. Für die Zukunft rechnen wir daher mit einer weiteren Ausweitung von Umsatz und Marktanteil.

### **...andere EU-Staaten lassen sich noch Zeit mit der Umsetzung**

Anders als z.B. in Deutschland, Österreich, Spanien oder Frankreich muss die Richtlinie in den anderen Mitgliedsstaaten der EU erst noch umgesetzt werden. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Bereitschaft in vielen EU-Staaten bei weitem nicht mit Deutschland vergleichbar ist. In Italien etwa will die Regierung wegen der Krise bei FIAT derzeit weitere Belastungen für die Branche vermeiden.

Daher wird es nach Einschätzung von Beobachtern noch einige Zeit dauern, ehe die Richtlinie EU-weit in die nationalen Gesetzgebungen eingeflossen ist und somit Unternehmen wie die CCR das klassische Werkstattentsorgungsgeschäft europaweit als nennenswerte Umsatzressource nutzen können.

### **CCR-Systemlösung für die großen Hersteller attraktiv**

Positive Einflüsse könnten sich durch die gefallene Gruppenfreistellungsverordnung in der Automobilbranche ergeben. Der Wegfall dieser Verordnung soll zu mehr Wettbewerb im Markt führen und den einzelnen Betrieben eine größere Unabhängigkeit von den Automobilherstellern ermöglichen. Die Entscheidung zur Nutzung des CCR-Systems in der Werkstattentsorgung bietet den Herstellern jedoch eine interessante Möglichkeit, die Loyalität der Werkstätten zu erhalten und möglicherweise den eigenen Teileabsatz noch zu steigern.

Hintergrund ist die Überlegung, dass die bisher bestehende Bindung zu den Autokonzernen über Exklusivverträge von der EU zwar gekippt wurde, ein einheitliches Entsorgungssystem und die damit verbundene Zurückführung der Teile es aber für die Werkstätten am kostengünstigsten gestalten würde, die Ersatzteile vom gleichen Hersteller zu beziehen, statt auf andere Anbieter auszuweichen.

An diesem Punkt setzen auch die strategischen Vertriebsaktivitäten von CCR an, da auf diesem Wege eine raschere EU-weite Ausdehnung des Geschäfts bei wohl auch deutlich verbesserten Margen ermöglicht würde. Es muss jedoch berücksichtigt werden, dass anders als bei der Elektronikindustrie jedes Land für jeden Hersteller einzeln akquiriert und gewonnen werden muss, da die Automobilindustrie sehr viel stärker national aufgestellt und strukturiert ist.

### **Zwangspfand für Getränkedosen zum 1. Januar 2003 in Kraft getreten**

Beim vieldiskutierten „Dosenpfand“ handelt es sich keineswegs um die Einführung einer Pfandpflicht nur für Cola- oder Bierdosen, vielmehr ist ein erheblicher Teil aller Einwegverpackungen von dieser Neuerung betroffen.



Grundlage für die Einführung der Regelung bildet die gesetzlich vorgeschriebene Mehrwegquote von mindestens 72 Prozent. Das Unterschreiten dieser Quote gebot die jetzt erfolgte Einführung des Zwangspfandes. Diese gilt somit für alle Produktgruppen, in denen die zuvor vereinbarten Quoten bei den Mehrwegverpackungen nicht erfüllt wurden.

### **CCR entwickelt mit Partnern ein Clearing-Konzept...**

Mit der am 1. Oktober 2003 vorgesehenen Einführung der bundesweiten Rückgabemöglichkeit für Verbraucher wird die Einrichtung einer einheitlichen Clearingstelle für die Verrechnung und Rückerstattung des Pfandes an den Handel erforderlich.

Für diese Problemstellung hat die CCR Logistics Systems AG gemeinsam mit seinen Kooperationspartnern Hannover Clearingbank AG und dem Automatenhersteller Multi Reverse Vending GmbH ein transparentes, klar strukturiertes, kostengünstiges und für alle Beteiligten faires System für das Clearing der Pfandgelder und für das Stoffstrommanagement entwickelt, welches alle hierfür erforderlichen Dienste bündelt.

### **...auf der Ebene eines Systementwicklers und -managers**

Zielsetzung der Kooperationspartner ist es, das Systemmanagement der Clearingstelle zu übernehmen. Es geht also darum, die erforderlichen Softwarelösungen und Systems-Standards zur Verfügung zu stellen, um allen Systemteilnehmern ein einheitliches Regelwerk vorzugeben, innerhalb dessen die Pfandverrechnung vorgenommen werden kann. Unterhalb dieser Ebene treten dann die Anbieter von logistischen Rücknahmesystemen in Konkurrenz zueinander. CCR bietet damit eine neutrale Lösung – im Gegensatz zu klassischen Entsorgern wie RWE Umwelt oder INTERSEROH, die daran interessiert sind, ihr eigenes logistisches System einzubringen.

Ungeachtet des erheblichen Widerstandes seitens Handel und Industrie gegen die Einführung des Dosenpfandes hat CCR zusammen mit seinen Kooperationspartnern ein einsatzfähiges System entwickelt. Die entwickelte Lösung deckt die gesamte Bandbreite aller notwendigen Leistungen auf der Ebene der Clearingstelle ab.

In diesem Fall liegt der Schwerpunkt für CCR ganz klar nicht auf der Logistik, sondern auf der Ebene der Systementwicklung und des Systemmanagements, also besonders in den Bereichen Consulting und Software. Die Entscheidung für eines der in Wettbewerb zueinander stehenden Clearing-Konzepte seitens des Handels und der Industrie steht bislang noch aus.

### **Pfandpflicht schafft Markt von über 400 Millionen Euro**

Das Pflichtpfandsystem wird etwas mehr als die Hälfte aller PET-, Glas- und Dosenverpackungen betreffen. Es geht um 14,3 Milliarden Einwegverpackungen bei einem jährlichen Pfandaufkommen von ca. 3,6 Milliarden Euro. Für das zu schaffende Rücknahmesystem wurde seitens des Gesetzgebers damit ein erhebliches Marktvolumen geschaffen. Nach Berechnungen des Bundesministeriums für Wirtschaft sowie des Bundesumweltministeriums sollen sich die Nettobetriebskosten des Rücknahmesystems auf jährlich etwa 135 Millionen Euro belaufen.

In diesem Wert sind bereits die wegfallenden Lizenzabgaben an das Duale System Deutschland AG (DSD) eskomptiert; diese belaufen sich nach Angaben der Ministerien auf jährlich etwa 280 Millionen Euro. Rechnet man diese vom DSD hin zum Dosenpfand verlagerten Lizenzgebühren hinzu, ergeben sich brutto Aufwendungen von jährlich etwa 415 Millionen Euro für das neue System. Verschiedene andere Gutachten benennen sogar noch deutlich höhere netto und brutto Betriebskosten.



Die Kosten für den Betrieb der Clearingstelle dürfte nach verschiedenen Quellen deutlich unter einem Cent pro Einwegverpackung liegen. Dies entspräche einem Betrag im niedrigen zweistelligen Millionenbereich.

### **Weitere Chancen und Risiken beim Dosenpfand**

Vor einigen Wochen war aus dem Umfeld des Umweltministers Jürgen Trittin zu vernehmen, dass in Gesprächen mit den Bundesländern eine grundsätzliche Übereinkunft zur Einführung einer Pfandpflicht auf alle nicht umweltschonenden Einwegverpackungen erzielt werden konnte. Vorschläge zur Novellierung der Verpackungsverordnung liegen bereits vor.

Mögliche Auswirkungen einer derart erweiterten Pfandpflicht sind angesichts des noch frühen Stadiums dieser Überlegungen und der fehlenden gesetzlichen Umsetzung derzeit noch nicht prognostizierbar. Auf der anderen Seite dürfte sich die im Handel derzeit zu beobachtende Tendenz, in bestimmten Getränkesegmen-ten Einwegprodukte mit Zwangspfand aus dem Sortiment zu nehmen, mittelfristig negativ auf die wirtschaftlichen Chancen aus dem Zwangspfand auswirken.

Welche Auswirkungen es hätte, wenn die Mehrwegquote durch das Zwangspfand und die geringere Akzeptanz der Einwegprodukte beim Konsumenten wieder auf den gesetzlichen Wert oder darüber hinaus steigt, wodurch die Voraussetzungen für eine Beibehaltung der Pfandpflicht nicht mehr erfüllt wären, kann gegenwärtig nicht abschließend beantwortet werden.

Zuletzt wurde die – aus unserer Sicht naheliegende – Überlegung geäußert, die bislang an den enthaltenen Produkten und nicht der Verpackung festgemachten Quoten dauerhaft zu ersetzen durch ein Pfand auf umweltschädliche Einwegverpackungen wie Dosen, hingegen umweltverträgliche Einwegverpackungen wie beispielsweise den Tetrapack von einem Pfand freizustellen.

Da diese Diskussion im Wesentlichen politischer Natur ist, halten wir eine zeitnahe und dauerhaft bestehende Regelung für eher unwahrscheinlich. Deshalb ist es nach unserer Einschätzung aus heutiger Sicht zu früh, mögliches Potential aus dem Zwangspfand für CCR in eine Investmententscheidung einfließen zu lassen.



## 4.) Wettbewerbsumfeld



### Vergleich mit börsennotierten Branchenvertretern aufgrund des gewählten Geschäftsmodells kaum möglich

Der Vergleich mit börsennotierten Mitbewerbern ist bei der CCR Logistics Systems AG nicht unproblematisch, da das Unternehmen sowohl in der Logistik- als auch in der Entsorgerbranche angesiedelt und spezialisiert ist. Ein vergleichbares Geschäftsmodell findet sich unter den börsennotierten deutschen Unternehmen nicht. Als einzige börsennotierte Firma mit teilweise überschneidenden Geschäftsbereichen ist die Kölner **Interseroh AG** zu nennen, zu der GSC Research im Herbst 2001 eine [detaillierte Studie](#) veröffentlichte.

#### Interseroh AG anders aufgestellt

Wie CCR verfügt auch die Kölner Interseroh AG über ein einheitliches und bundesweit flächendeckendes Logistikkonzept sowie ein Netzwerk regionaler und lokaler Entsorgungsunternehmen. Ein deutlicher Unterschied besteht jedoch in der Umsatzgliederung, da dieser bei Interseroh im Gegensatz zu CCR zu erheblichen Teilen dem Handel mit Rohstoffen und Recyclingmaterial entstammt.

Die Interseroh AG ist nach einer Reihe von Akquisitionen, insbesondere der im Metall-Bereich tätigen Hansa Recycling GmbH, zwischenzeitlich die größte börsennotierte gewerbliche Recyclingfirma in Deutschland und erzielte im Jahr 2001 einen Umsatz von 369,5 Mio. Euro. Auf den Bereich Rohstoffhandel entfiel ein Umsatzanteil von 211 Mio. Euro oder 57,1 Prozent des Gesamtumsatzes. Durch die Konsolidierung der Hansa Recycling erhöhte sich der Umsatz in 2002 nach Schätzung von GSC Research auf etwa 650 Mio. Euro.

#### Begrenzter Wettbewerb nur bei der Werkstattentsorgung

Direkt im Wettbewerb stehen Interseroh und CCR nur bei der Entsorgung von Abfällen aus Kfz-Werkstätten und Tankstellen. Beide Unternehmen bieten für diesen Markt einen Service aus einer Hand, der sowohl den Abtransport als auch die anschließende ordnungsgemäße Entsorgung der anfallenden Reststoffe, Abfälle und Sonderabfälle beinhaltet.

Allerdings liegt der Schwerpunkt der zwei Unternehmen auf der Kundenseite in verschiedenen Bereichen: während Interseroh vor allem bei Tankstellen und den Werkstätten von LKW-Herstellern gut positioniert ist, ist CCR bei den markengebundenen Kfz-Werkstätten die klare Nummer 1 im deutschen Markt.

#### Interseroh will ebenfalls von den künftigen Megatrends profitieren

Infolge des starken Engagements von Interseroh beim Dualen System sowie der Unternehmensausrichtung will auch der Kölner Entsorgungskonzern die sich im Zusammenhang mit dem „Dosenpfand“ bietenden Chancen nutzen. Angesichts ihres Potentials spielen die beiden anderen Themenbereiche WEEE-Richtlinie und Altautoverordnung bei der Interseroh AG ebenfalls eine wichtige Rolle.

Durch das insgesamt generalistische Geschäftsmodell bewegt sich Interseroh in einer völlig anderen Größendimension wie der hochspezialisierte Nischenanbieter CCR. An der Börse ist Interseroh trotz der wirtschaftlichen Bedeutung des Konzerns nahezu unbekannt; die Aktie ist mit einem KGV im deutlich einstelligen Bereich sowie einer Dividendenrendite von annähernd 10 Prozent entsprechend niedrig bewertet.

### Vergleichbarkeit mit Branchenriesen und Logistikern nicht gegeben

Eine Vergleichbarkeit mit den Riesen der Branche wie der Umwelt- und Entsorgungssparte der **RWE AG** oder anderer großer Konzerne wie **Rethmann** und **Vivendi Environnement** ist angesichts einer nicht nennenswerten Überschneidung im Geschäftsmodell nicht gegeben. So entsorgt die RWE Umwelt AG nach eigenen Angaben direkt nur 3.000 Kfz-Werkstätten und Werkstätten des LKW-Herstellers MAN. Die Tochter **RWE Umwelt Nord GmbH & Co. KG** arbeitet in diesem Bereich als CCR CENTER. Zu berücksichtigen ist, dass die großen Konzerne vornehmlich in der Entsorgung von kommunalen Abfällen, als DSD-Garantiegeber und weniger im Bereich gewerblicher Abfälle tätig sind.



Auch ein Vergleich mit den bislang Neuen Markt notierten Logistik-Unternehmen wie die Luxemburger **Thiel Logistik AG**, die inzwischen von Thiel übernommene **Microlog Logistics AG** und **D.Logistics** liegt nur auf den ersten Blick nahe, da sowohl die Geschäftsmodelle als auch die fokussierten Branchen kaum übereinstimmen. Hinzu kommt die unterschiedliche Unternehmensgröße.

Thiel sorgte in den vergangenen Monaten durch die Übernahme von Microlog für Schlagzeilen. Neuer Thiel-Großaktionär wird damit die DELTON AG von Stefan Quandt, zuvor Mehrheitsgesellschafterin bei Microlog. Thiel ist in den Bereichen Kontraktlogistik/E-Logistik, Value-Added-Services, IT-Services und HealthCare-Logistics tätig. Nach der Microlog-Akquisition weist Thiel eine so verzweigte Unternehmensstruktur auf, dass ein Vergleich mit CCR nicht mehr sinnvoll ist.

Auch D.Logistics ist ein reiner Dienstleister, der weder im Operativgeschäft noch im Handel tätig ist. Lediglich im Bereich Consulting könnten direkte Konkurrenzsituationen zwischen D.Logistics und CCR auftreten. Auf die nähere Erläuterung der Geschäftsbereiche sei daher an dieser Stelle verzichtet.

### Übrige börsennotierte Entsorger sind ebenfalls nicht vergleichbar

Das aus der Fusion von **Nordag** und **B.U.S.** hervorgehende neue Unternehmen ist durch seine Konzentration auf Industrieabfälle, speziell dem Recycling von Stahlwerksstäuben oder Salzschlacken aus der Aluminiumproduktion, in einem anderen Markt als CCR tätig. Eine kleine Überschneidung gibt es allenfalls durch die österreichische Nordag-Tochter **Rumpold AG**, die im Automotive-Segment Entsorgungsdienstleistungen für Tankstellen anbietet. CCR bedient derzeit in Österreich als wesentlichen Automotive-Kunden die BMW AG.

Mit der ebenfalls börsennotierten **a.i.s AG** plant ein weiterer Entsorger den Einstieg ins Automotive-Geschäft. Zielkunden sind jedoch auch hier die Tankstellen, bei denen CCR nur in geringem Maße aktiv ist, und nicht der für CCR wesentliche Markt der Kfz-Vertragswerkstätten. Daher verzichten wir auch bei diesen Firmen aus dem klassischen Abfallentsorgungs- und -behandlungsgeschäft auf einen näheren Vergleich mit CCR.

### Hauptkonkurrenten nicht an der Börse vertreten

Im für CCR derzeit mit Abstand wichtigsten Bereich der Werkstattentsorgung ist der deutsche Markt unter wenigen Mitbewerbern weitgehend aufgeteilt, wobei auf die **ZENTEK Gesellschaft für Kreislaufwirtschaftssysteme in Deutschland mbH & Co. KG** mit Sitz in Köln als wichtigsten und direktesten Konkurrenten der CCR im nächsten Abschnitt detaillierter eingegangen wird.

Neben ZENTEK sind zwei weitere Firmen national im Bereich der Werkstattentsorgung tätig. **RST ONYX**, eine Tochter des französischen Vivendi-Konzerns, konzentriert sich ausschließlich auf diesen Geschäftsbereich und bedient exklusiv die Daimler-Chrysler-Gruppe mit 14 Prozent Marktanteil in Deutschland. Diese Exklusivpartnerschaft schließt Konkurrenz zu CCR weitgehend aus.

Die **PAPE Entsorgungs GmbH & Co. KG** ist dagegen auch in anderen Geschäftsfeldern und will mit RE.PACK ebenfalls ein Pfandpflichtsystem im Markt etablieren; des Weiteren besorgt PAPE die Entsorgung für Kunden wie CinemaxX (Kinos), Telekom (Logistikstandorte) und bietet ein Rücknahmesystem für Verkaufsverpackungen im Segment „außer-Haus-Konsum“ an. Im Bereich Automotive betreut PAPE Kunden wie Ford, Jaguar, Land Rover und Mazda. Der Marktanteil der Hersteller, deren markengebundene Kfz-Werkstätten mit PAPE zusammen arbeiten, beträgt etwa 9 Prozent; hiervon entfällt der weitaus größte Teil auf Ford.



Hauptunterschied zwischen CCR und PAPE ist die Organisationsstruktur. Statt wie CCR mit wenigen festen Franchise-Partnern zu arbeiten, deren Qualität mit Hilfe des eigenen Systems ständig überwacht werden kann, vergibt PAPE alle zentral akquirierten überregionalen Aufträge an verschiedene Subunternehmer.

Neben den genannten Unternehmen ist im gleichen Segment die **LOGO GmbH** tätig, ein Zusammenschluss von 11 vor allem in West- und Süddeutschland ansässigen Entsorgern. LOGO betreut mit Subaru, Daihatsu und Isuzu nur Kunden mit sehr geringen Anteilen am Kfz-Markt. Erst seit dem 1. Januar 2003 läuft zudem ein Vertrag mit Honda (0,5% Marktanteil), für den es zuvor allerdings keine Ausschreibung gab. Als ernsthafter Konkurrent für CCR ist LOGO derzeit wohl nicht einzuschätzen.

#### **ZENTEK derzeit einziger wirklich ernster Wettbewerber in Deutschland**

Der schärfste Wettbewerber für CCR im Stammgeschäft der Kfz-Werkstattentsorgung dürfte die Kölner **ZENTEK GmbH & Co. KG** sein, ein Zusammenschluss von sechs familiengeführten mittelständischen Entsorgern mit einem gesamten Umsatzvolumen im hohen dreistelligen Millionenbereich. Das Netz der Gesellschafterniederlassungen umfasst 220 Standorte in fast ganz Deutschland, wobei als Schwerpunkte vor allem der Raum Chemnitz/Dresden, die Umkreise von Bielefeld, Düsseldorf und Bremen sowie eine weitgehend flächendeckende Präsenz in Bayern und Baden-Württemberg festzustellen sind.

ZENTEK ist im Bereich Automotive mit gut 7.000 betreuten freien und markengebundenen Kfz-Werkstätten sehr stark vertreten. Kunden sind hier unter anderem Alfa Romeo, Fiat, Lancia, GM/Opel (seit 01.04.03), Renault/Nissan und mehrere Motorradhersteller. Der Anteil der Hersteller am deutschen Automarkt, deren Kfz-Werkstätten mit ZENTEK zusammen arbeiten, liegt bei rund 27 Prozent.

Neben dem Segment Automotive ist ZENTEK auch in den von CCR ebenfalls adressierten Bereichen Bauwirtschaft (Kunden z.B. Bundesverband Deutscher Fertigungsbau, Philipp Holzmann, OBI) sowie Hotellerie vertreten und bietet über die Anfang 2002 gegründete Tochtergesellschaft TRINKPACK AG eine Rücknahmesystem zur Umsetzung der Pfandpflicht auf Dosen an.

Der auf die Entsorgung von Kfz-Werkstätten entfallende Anteil des Geschäfts der ZENTEK-Gesellschafter betrug 2002 etwa 25 Prozent und wird durch den GM/Opel-Vertrag im laufenden Jahr auf rund ein Drittel steigen. Die Umsätze, die über Verträge mit ZENTEK selbst (also nicht Umsätze der Einzelgesellschafter) laufen, dürften in ungefähr in der Höhe der Erlöse des CCR Gesamtsystems liegen. Durch die Form der Organisation (weder Holding oder Konzern noch mit einem einheitlichen Abrechnungssystem) ist eine genauere Bezifferung des Vergleichsumsatzes zu CCR nicht möglich.

Im Unterschied zu CCR arbeitet ZENTEK nicht mit Franchisepartnern, sondern mit rund 220 eigenen lokalen Entsorgern zusammen. Dagegen verfügen die als CCR CENTER tätigen Unternehmen zumeist selbst über weitere Standorte, so dass deren Netzwerk ähnlich dicht ist.

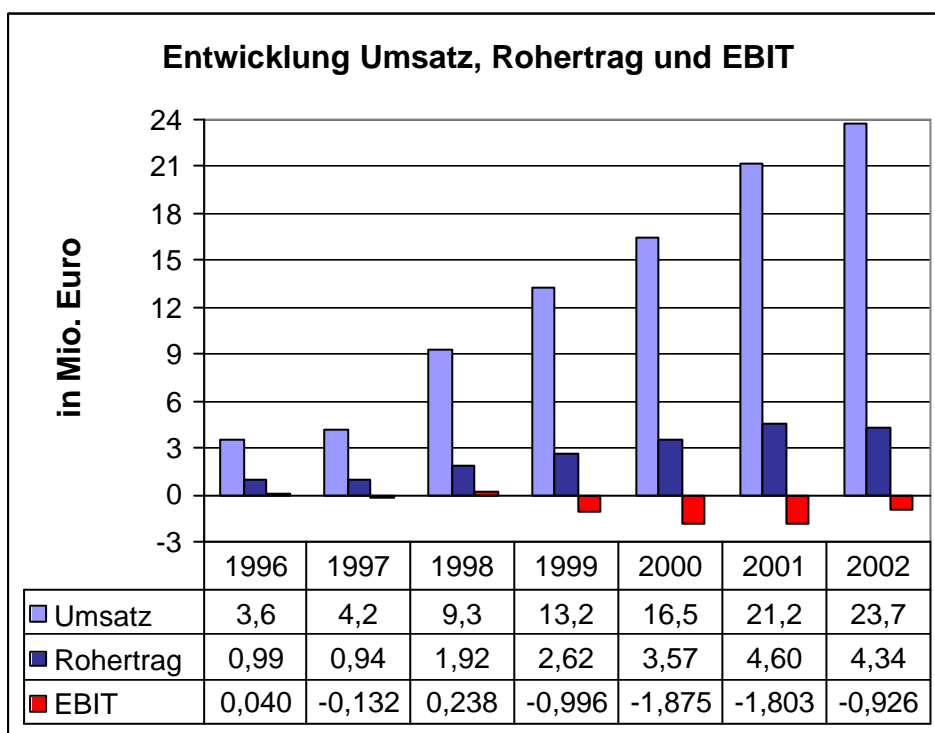
## 5.) Finanzen und Bewertung



### Angefallene Verluste bei Auslandsaktivitäten durch stetiges und profitables Wachstum in Deutschland finanziert

Der CCR-Konzern kann in seiner Unternehmenshistorie auf ein kontinuierliches Wachstum zurückblicken. So konnte der Umsatz von 3,6 Mio. Euro in 1996 auf 23,7 Mio. Euro in 2002 gesteigert werden, der Rohertrag legte im selben Zeitraum von 1,0 auf 4,3 Mio. Euro zu. Der Rohertrag erreichte mit 4,34 Mio. Euro trotz wesentlich niedrigerer Franchisenehmerbeiträgen fast die bei 4,6 Mio. Euro liegende Bestmarke des Vorjahres.

Diese Zahlen spiegeln die insgesamt sehr dynamische Wachstumsgeschichte der CCR wider, die durch den Börsengang in 1999 einen weiteren Schub erhielt. Vorteilhaft wirkt sich für CCR die geringe Saisonalität des betriebenen Geschäftes aus, so dass auch auf Quartalsebene keine ausgeprägten Umsatz- und Ergebnisprünge zu verzeichnen sind.



War die internationale Expansion des Geschäfts zeitweise ein Motor für dieses Wachstum, hatte sie andererseits einen erheblich belastenden Einfluss auf die sehr negative EBIT-Entwicklung in den Jahren 1999 bis 2001. Vor diesem Zeitraum verzeichnete CCR beim EBIT ausgeglichene bzw. leicht negative Ergebnisse und erreichte 1998 die schwarzen Zahlen.

Die Investitionen in die mit Hilfe des Börsengangs im Jahr 1999 finanzierte Auslandsexpansion erbrachten nur geringe Umsatzbeiträge, das Wachstum stammt fast ausschließlich aus dem Kerngeschäft in Deutschland. Jedoch sind die Auslandsaktivitäten zunächst durch Anlaufverluste, dann durch Kosten zur Restrukturierung bzw. Schließung von Töchtern für die roten Zahlen der letzten Jahre verantwortlich. Mit der erfolgten bilanziellen Bereinigung dürften hieraus in 2002 letztmals nennenswerte Belastungen entstanden sein.

### **Trotz Restrukturierung weiterer Umsatzanstieg in 2002 erreicht**

Auch nach der beschriebenen teilweisen Einstellung von unprofitablen Auslandsaktivitäten wurde im Gesamtjahr 2002 ein weiteres Umsatzwachstum erreicht. Nach 9 Monaten stand ein Gesamtumsatz von 17,55 Mio. Euro in den Büchern, der für das Gesamtjahr auf 23,75 Mio. Euro stieg – ein Anstieg von 12 Prozent gegenüber dem Vorjahr.



Das ursprüngliche Umsatzwachstumsziel von 40 Prozent wurde damit zwar klar verfehlt, die Abweichung resultiert jedoch aus der neuen Zielsetzung „Profitabilität vor Wachstum“ und dem daraus resultierenden teilweisen Rückzug aus dem Ausland. Neben fehlenden Umsätzen hieraus wird die Expansion auch bei CCR durch das schwache konjunkturelle Umfeld gehemmt.

### **Entlastungen auf der Kostenseite durch eingeleitete Restrukturierung**

Auf der Kostenseite konnten alle wesentlichen Positionen verbessert werden. Eine deutliche Entlastung ergab sich in Folge des weiteren Personalabbaus bei den um fast ein Viertel auf 2,5 Mio. Euro gesunkenen Personalkosten, die in 2001 noch bei 3,2 Mio. Euro lagen. Zum Ende des Jahres 2002 sank die Zahl auf 37 Personen. Auch die Abschreibungen auf das Anlagevermögen (AfA) sanken von 1,08 Mio. auf 891 TEUR.

Insgesamt konnten die Kosten im Vergleich zum Vorjahr um rund eine Million auf nunmehr 5,9 Mio. Euro gesenkt werden. Im Zuge der laufenden Restrukturierung waren dabei im vierten Quartal weitere Belastungen zu verkraften, vor allem Forderungsabschreibungen bei den Auslandstöchtern in Höhe von etwas über 0,5 Mio. Euro. Mit dem Abschluss der laufenden Restrukturierung ist im ersten Quartal des laufenden Jahres zu rechnen.

### **Positiver Cash Flow in 2002 erreicht**

In 2002 hat CCR erstmals einen positiven Cash Flow von 1,025 Mio. Euro generiert. Dieser lag im Jahr 2000 bei – 2,3 Mio. Euro, in 2001 bei –504 TEUR. Durch den positiven Cash Flow erhöhte sich der Bestand an liquiden Mitteln von 660 TEUR per Ende 2001 auf 1,66 Mio. Euro per Ende 2002. Dem standen Finanzschulden von lediglich 495 (Vj. 652) TEUR gegenüber.

Dadurch und mit dem aufgrund des betriebenen Franchise-Systems wenig kapitalintensiven Geschäftsmodells ist CCR nahezu unabhängig von Fremdkapitalgebern – angesichts der gegenwärtigen Rahmenbedingungen und der veränderten Kreditvergabepolitik der Banken im Vorgriff auf die Einführung von Basel II ein nicht zu unterschätzender Vorteil gegenüber Wettbewerbern.

Wenngleich hier eine positive Entwicklung festzustellen ist und angesichts der deutlichen Verringerung der Verluste mit einer weiteren Erhöhung der liquiden Mittel zu rechnen ist, sollte diese Position auch künftig im Auge behalten werden. Insbesondere vor dem Hintergrund des schlechten wirtschaftlichen Gesamtumfeldes und daraus resultierenden möglichen Risiken aus Forderungsausfällen wird bei CCR einer guten Liquiditätsausstattung höchste Priorität eingeräumt.

### **Eigenkapitalquote trotz Verlusten adäquat**

Die CCR Logistics Systems AG verfügte zum 31.12.2001 über eine Eigenkapitalquote von 56 Prozent, die sich per Ende 2002 auf 48 Prozent reduziert hat. Trotz dieses Rückganges, der maßgeblich die eingeleiteten Restrukturierungsmaßnahmen in 2002 widerspiegelt, sind diese Bilanzrelationen nach wie vor als adäquat zu bezeichnen.

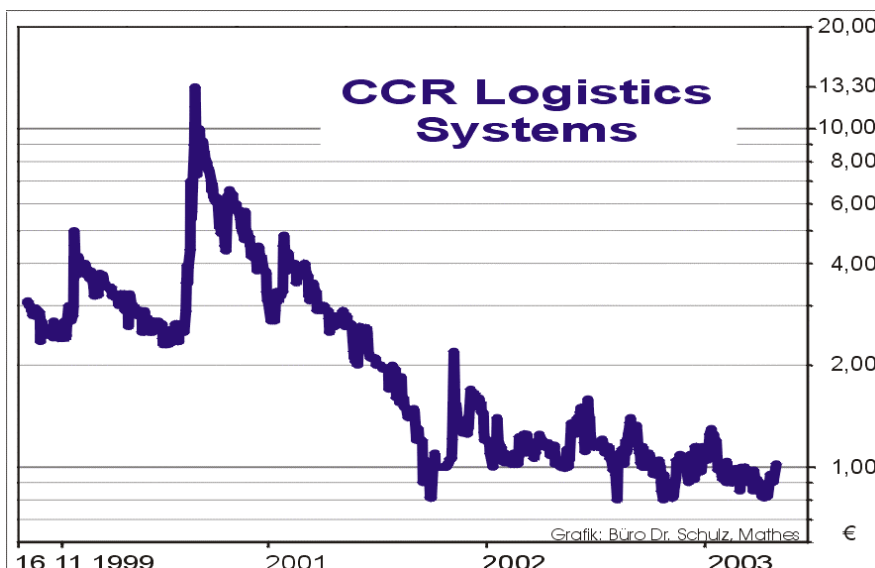
Wesentliche Posten auf der Aktivseite sind Immaterielle Vermögensgegenstände mit 6,3 (Vj. 6,9) Mio. sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit 2,9 (Vj. 3,0) Mio. Euro, denen Lieferantenverbindlichkeiten in mit 3,2 (Vj. 2,9) Mio. Euro fast gleicher Höhe gegenüber standen.



Die Erhöhung von 445 TEUR auf 1,05 Mio. Euro bei den Rückstellungen erfolgte für verbliebene Risiken aus den Auslandaktivitäten sowie aus dem Stoffstrommanagement, also aus Differenzen zwischen angelieferten und noch nicht abgerechneten Mengen.

### Die Aktie der CCR Logistics Systems AG

Die CCR-Aktie wurde am 16. November 1999 in den Handel am Münchner Prädikatsmarkt eingeführt. Der Ausgabepreis betrug 3,30 Euro, der erste Kurs lag bei 3,20 Euro. In der Spitze der Logistik-Hausse erreichte die CCR-Aktie Kurse von knapp über 14 Euro. Nach einem fast umsatzlosen Kursverfall brach der Wert Ende des Jahres 2001 aus dem steilen Abwärtstrend aus und bewegt sich seither bei gelegentlichen Ausschlägen um die 1-Euro-Marke seitwärts.



Bei zuletzt wieder sehr geringen Umsätzen brachten weder die Meldungen über Zahlen noch das Ergebnis der Bundestagswahl spürbare Impulse, obwohl CCR als Recycling-Spezialist Beobachtern des Nebenwertemarktes im Vorfeld als eines der Papiere genannt wurde, die von einem rot-grünen Wahlsieg profitieren könnten (Stichwort „Dosenpfand“).

Große Teile der CCR-Aktien werden von Aufsichtsrat und Vorstandsvorsitzenden sowie dessen Familie gehalten. Der Streubesitz ist mit rund 30 Prozent relativ gering. Eine Übernahme ist trotz der niedrigen absoluten Bewertung der CCR Logistics Systems AG an der Börse unwahrscheinlich, da der Unternehmensgründer Achim Winter kaum bereit sein wird, sein unternehmerisches Lebenswerk in absehbarer Zeit und bei Kursen auf diesem Niveau abzugeben.

### Positives EBIT bereits in 2003 möglich

Nach der (weitgehenden) Stilllegung der Auslandsaktivitäten halten wir es für wahrscheinlich, dass es der CCR Logistics Systems AG gelingen wird, in 2003 wieder ein positives Ergebnis zu erzielen, da das Stammgeschäft in Deutschland nach wie vor profitabel arbeitet. Bei einem Umsatzanstieg um 19 Prozent auf 23,5 Mio. Euro konnte das EBIT im Gesamtjahr von 524 TEUR auf 1,119 Mio. Euro mehr als verdoppelt werden.

Im laufenden Jahr halten wir trotz des schwierigen konjunkturellen Umfeldes eine Steigerung von mindestens 10 Prozent auf 26 Mio. im Konzernumsatz für realistisch. Zugleich sollte nach dem weitgehenden Wegfall der Verlustbringer im Jahr 2003 auch insgesamt ein positives Ergebnis möglich sein.



### **Kurspotential bei nachhaltigem Erreichen der schwarzen Zahlen**

Auf dem aktuellen Kursniveau von 1,00 Euro beträgt die Marktkapitalisierung von CCR bei 7.008.500 ausstehenden Aktien etwa 7 Mio. Euro; dies entspricht einem Kurs-Umsatz-Verhältnis von 0,29 bezogen auf 2002. Bei Erreichen nachhaltig schwarzer Zahlen ergäbe sich somit bereits ohne weiteres organisches Wachstum erhebliches Kurspotential.

Unterstellt man beispielsweise das Erreichen einer 5-prozentigen Nettorendite, ergäbe sich auf dem gegenwärtigen Kursniveau ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von weniger als 5. Angesichts einer umsatzbezogenen EBIT-Marge von 4,8 Prozent für das Inlandsgeschäft schon im Jahr 2002 ist eine mittelfristige Umsatzrendite in dieser Höhe durchaus realistisch. Bereits für das laufende Geschäftsjahr ist eine weitere Ergebnisverbesserung zu erwarten, die auch auf Konzernebene zu einem insgesamt positiven Ergebnis führen sollte.

Langfristige Phantasie erhält die CCR-Aktie durch die im Entstehen begriffenen Märkte im Bereich Dosenpfand, Altautorichtlinie und Elektroschrott. Gelingt es der Gesellschaft hier, die guten Startvoraussetzungen erfolgreich zur Besetzung neuer Geschäftszweige zu nutzen und an diesen Märkten zu partizipieren, so kann das Unternehmen auf lange Sicht in andere Umsatzgrößen vorstoßen. Für eine Bewertung dieser Möglichkeiten sowie der daraus möglicherweise resultierenden Umsatz- und Ertragspotentiale ist es jedoch noch zu früh.

Voraussetzung für einen nachhaltigen Anstieg der Aktie in den nächsten Monaten ist, dass mit guten Quartalergebnissen dokumentiert werden kann, die verlustträchtigen Zeiten dauerhaft hinter sich gelassen zu haben. Zwar halten wir dies aufgrund der vollzogenen Konzentration auf das Kerngeschäft für weitgehend gesichert, dennoch stellt sich die Aktie derzeit noch als ausschließlich für spekulative Anleger geeignetes Investment dar.

### **Kontaktadresse**

CCR Logistics Systems AG  
Rosenheimer Str. 139  
D-81671 München

Tel.: 089 / 49049 - 100  
Fax: 089 / 49049 - 101

Email: [info@ccr.de](mailto:info@ccr.de)  
Internet: [www.ccr.de](http://www.ccr.de)

### **Ansprechpartner Investor Relations:**

Dr. Alexander Röhreke

Tel.: 089 / 49049 - 130  
Fax: 089 / 49049 - 131

Email: [aroehreke@ccr.de](mailto:aroehreke@ccr.de)

## Quellenverzeichnis



Geschäftsberichte der CCR Logistics Systems AG 1999, 2000, 2001  
Quartalsberichte II / 2000 bis IV / 2002 der CCR Logistics Systems AG  
Verkaufsprospekt der CCR Logistics Systems AG vom 25.10.1999

GSC HV-Berichte zu Interseroh 2001 und 2002, Thiel 2001, D.Logistics 2000 bis 2002 sowie CCR 2000 bis 2002  
GSC Interviews mit der CCR Logistics Systems AG 2001 und 2002  
GSC Studie Interseroh AG vom 21.03.2001  
GSC Studie „Wahl-Taktik für grüne Aktien“ vom 16.09.2002

Unternehmensmeldungen und Internetseiten der genannten Gesellschaften

Auskünfte von Achim Winter, Susanne Momberg, Dr. Alexander Röhreke  
(CCR Logistics Systems AG)

Auskünfte von Thomas Bothe (Geschäftsführer Autocrew)

Auskünfte von Marion Renzenbrink / Bernd Jung (Pressekontakt ZENTEK)

Auskünfte von Yves Bayer (Geschäftsführer LOGO GmbH)

Diverse Internetseiten:

[www.logo-recycling.de](http://www.logo-recycling.de) - LOGO GmbH, Sinsheim

[www.pape-entsorgung.de](http://www.pape-entsorgung.de) - PAPE Entsorgung GmbH & Co. KG, Hannover

[www.rst-onyx.de](http://www.rst-onyx.de) - RST ONYX GmbH & Co. KG, Herrenberg

[www.zentek.de](http://www.zentek.de) - ZENTEK GmbH & Co. KG, Köln

[www.interseroh.de](http://www.interseroh.de) - INTERSEROH AG, Köln

[www.rwe-umwelt.de](http://www.rwe-umwelt.de) - RWE Umwelt, Viersen

[www.rethmann.de](http://www.rethmann.de) - RETHMANN Entsorgungs AG & Co., Lünen

## Haftungsausschluss

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. Die Studie ist teilweise eine subjektive Betrachtung bzw. Einschätzung des Autors und beruht auf Quellen, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für Fehler jeglicher Art kann dennoch keine Haftung übernommen werden. Zahlen, Daten und Fakten stammen großteils aus Unternehmensangaben. Der interessierte Anleger ist nachdrücklich dazu aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren, bevor er eine Anlageentscheidung trifft. Die genutzten Quellen sind im obigen Quellenverzeichnis angeführt.