

Herbst 2015

Editorial

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

wir freuen uns, Ihnen auch mit dieser vierzehnten Ausgabe unserer Valuation News wieder aktuelle Themen der Unternehmensbewertung vorstellen zu können. Vor dem Hintergrund der unverändert dynamischen Entwicklung des wirtschaftlichen Umfelds und der hohen Marktvolatilitäten haben Unternehmen zunehmend komplexe unternehmerische Entscheidungen zu treffen. Hierzu hat KPMG mit Corporate Economic Decision Assessment (CEDA) einen wertorientierten Entscheidungsansatz zur konsistenten Berücksichtigung von Performance- und Risikoaspekten entwickelt, dessen Einsatzmöglichkeiten wir an aktuellen Themenstellungen aus den Branchen Automotive, Retail und Telecommunications vorstellen.

Zunächst zeigen wir am Beispiel der Automobilindustrie die Notwendigkeit der Verwendung von Big Data und Business Analytics Tools für die Analyse von Planungen und Geschäftsmodellen auf. Insbesondere in der Automobilindustrie spielen detaillierte Markt- und Nutzerdaten für die Beurteilung einer Strategie oder die Bewertung eines Unternehmens oder eines Geschäftsbereiches eine wesentliche Rolle. Im Handel stellen die Vertiefung der Wertschöpfung sowie die Optimierung des Markenportfolios und der Vertriebskanäle zentrale Trends dar. Der zweite Artikel befasst sich daher mit mehrdimensionalen Investitionsentscheidungen im Handel unter simultaner Berücksichtigung dieser Trends. Abschließend beleuchten wir die digitale Transformation in der Telekommunikationsindustrie. Gerade hier gilt es Wachstumschancen durch innovative Geschäftsmodelle mit branchenübergreifenden Lösungen zu entwickeln und im Rahmen wertorientierter Entscheidungen zu beurteilen.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre und freuen uns über Ihr Feedback. Auch Anregungen, Themenvorschläge und weiterführende Diskussionen sind jederzeit willkommen. Gerne stehen wir darüber hinaus für Ihre individuellen Fragen zur Verfügung. Sie erreichen uns unter: de-valuation-news@kpmg.com

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Marc Castedello
Partner

Stefan Schöniger
Partner

Inhalt

Notwendigkeit der Verwendung von Big Data und Business Analytics Tools für die Planungsplausibilisierung in der Automobilindustrie

Seite 2

Investitionsentscheidungen in der Consumer Markets & Retail-Branche auf Basis mehrdimensionaler Entscheidungsmodelle

Seite 5

Digitale Transformation in der Telekommunikationsindustrie – Konsequenzen für die Beurteilung von wertorientierten Entscheidungen

Seite 8

Notwendigkeit der Verwendung von Big Data und Business Analytics Tools für die Planungsplausibilisierung in der Automobilindustrie

Daten – wohin man auch blickt, sie sind ein beherrschendes Thema in nahezu jeder Branche. Auch die Automobilindustrie setzt sich intensiv mit diesem Thema auseinander. Denn Daten werden in Zukunft der wohl wichtigste Rohstoff sein, mit dessen Nutzung alle Unternehmen das gleiche Ziel verfolgen: Den Kunden branchenübergreifend über seinen gesamten Lebenszyklus zu begleiten. Insbesondere in der Automobilindustrie spielen detaillierte Markt- und Nutzerdaten für die Beurteilung einer Strategie oder die Bewertung eines Unternehmens oder eines Geschäftsbereiches eine wesentliche Rolle. Denn nur durch eine intensive Analyse sämtlicher Umwelt- beziehungsweise Marktfaktoren lassen sich Potenziale und Risiken einer Strategie, einer Investition oder Transaktion evaluieren. Ausgereifte Big Data & Business Analytics Tools nehmen daher künftig einen wichtigen Platz bei der Planungsplausibilisierung und der Unternehmensbewertung ein.



Neue Geschäftsmodelle in der Automobilindustrie

Die Automobilbranche als eine der deutschen Schlüsselindustrien ist auf ihre herausragende Ingenieursleistung und die starke Wirtschaftskraft stolz und kann auf jahrzehntelange erfolgreiche Forschungs- & Entwicklungserfahrung zurückblicken. Insbesondere für die Automobilhersteller (OEMs) sind die aktuellen Entwicklungen in der Automobilindustrie jedoch alles andere als beruhigend. Nicht nur fordern sie globale Trends wie neue Antriebstechnologien und die noch stärkere Verschiebung der Wachstumsschwerpunkte in Richtung Asien heraus, vielmehr dringt auch die Digitalisierung als Megatrend immer weiter in ihr Spielfeld ein. Die zunehmende Vernetzung von Fahrzeugen wird unweigerlich eine neue Mobilitätskultur mit einer Reihe von neuen Kundenanforderungen mit sich bringen. Automobilhersteller müssen sich daher heute schon die Frage stellen, ob sie ausreichend auf diese Veränderungen eingestellt sind und ob den neuen Kundenanforderungen mit den heutigen Geschäftsmodellen entsprochen werden kann. Sie können sich daher nicht mehr ausschließlich auf ihre technischen Fähigkeiten berufen, denn der Konsument von Morgen erwartet innovative Dienstleistungen und Applikationen für die der OEM im Zweifelsfall nicht mehr der alleinige Innovationstreiber ist. Branchenneulinge wie zum Beispiel Tesla, Apple und Google drängen auf den Automobilmarkt und zeigen mit Innovationen, was technisch und digital möglich ist, während sie dabei austesten, was ihre künftige Kernkompetenz und Marktposition sein kann. Für den klassischen OEM bedeutet dies nicht nur einen hohen Bedarf an Investitionen in Forschung & Entwicklung, vielmehr muss er sich entlang der gesamten Wertschöpfungskette über strategische Ergänzungen des aktuellen Geschäftsmodells und damit einhergehenden Kooperationen Gedanken machen, um die wertvollen Kundenbeziehungen nicht aus der Hand zu geben.

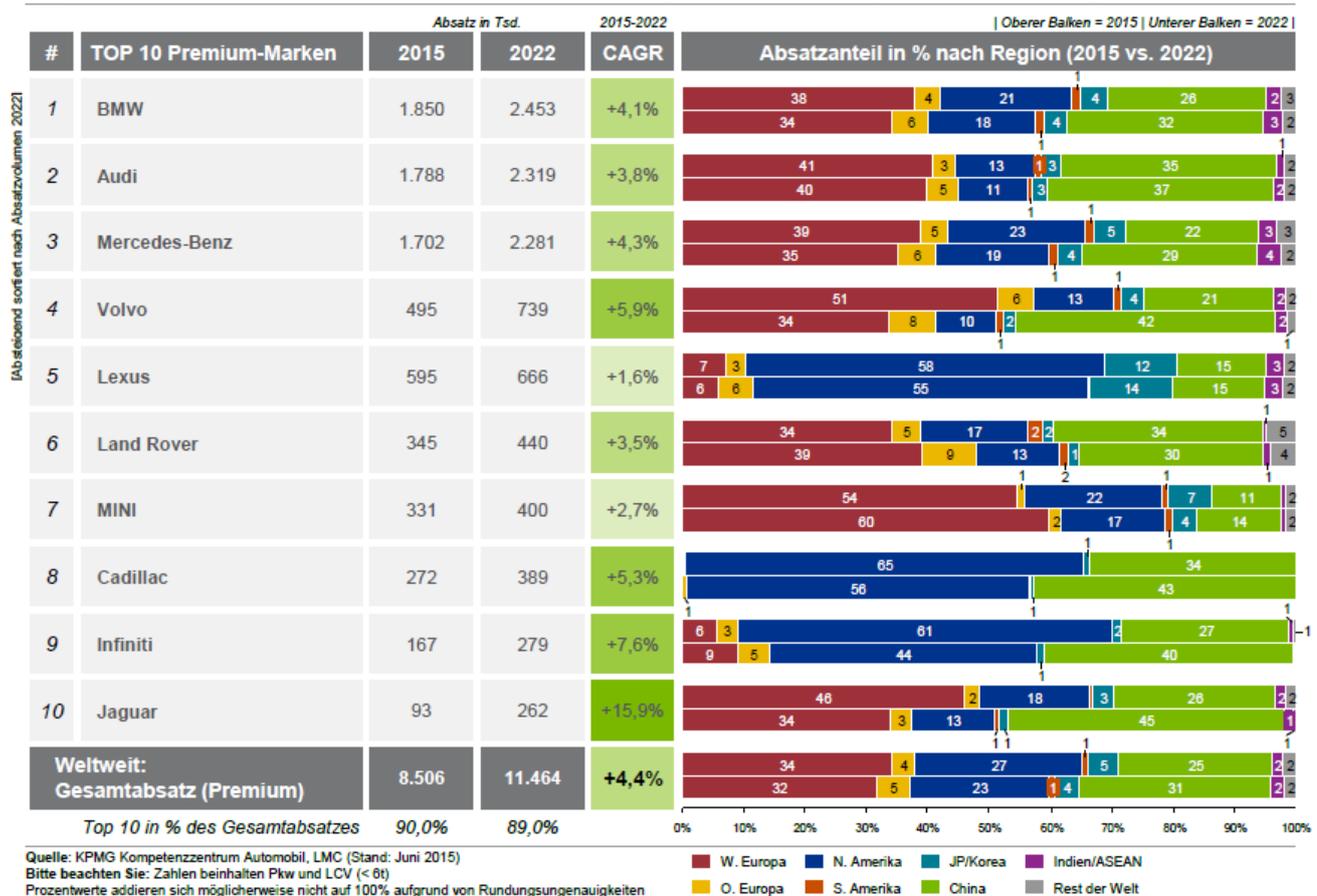
Diese tiefgreifenden Veränderungen in der Automobilbranche bringen zusätzliche Unsicherheiten, die unabhängig vom Bewertungsanlass jeden Unternehmensbewerter bei der Analyse und Beurteilung von Geschäftsmodellen vor zusätzliche Anforderungen stellen. Insbesondere bei der Plausibilisierung von Planungsrechnungen sind daher mehr denn je intelligente Analysen gefragt. Bei den Analysen ist der Bewerter insbesondere auf Markt- und Wettbewerbsdaten

angewiesen, die für (Benchmarking-) Vergleiche herangezogen werden. Aufgrund der Stellung, die die Automobilindustrie in der heutigen Gesellschaft einnimmt, steht weltweit eine Vielzahl von Datensätzen und Informationen für nahezu alle Bereiche der Branche zur Verfügung. Beschäftigt man sich beispielsweise mit der erwarteten Entwicklung von Wachstumsschwerpunkten im Premiumsegment, ist es hilfreich, wenn man quasi auf „Knopfdruck“ eine Übersicht über die Verschiebung der Wachstumsschwerpunkte für Premiumfahrzeuge von Westeuropa Richtung China erhalten könnte. Genau bei dieser Art von Analysen unterstützen Business Analytic Tools.

Einfluss von Big Data & Business Analytics Tools auf die Planungsplausibilisierung

Für die Beurteilung von Planungen bzw. Geschäftsmodellen spielen die Analysen von Massendaten demzufolge eine wesentliche Rolle. Insbesondere Analysen im Hinblick auf marktbezogene Entwicklungen anhand umfangreicher Markt- und Makrodaten bilden eine wesentliche Grundlage für die Plausibilisierung der Unternehmensplanung. Denn nur durch eine umfängliche Betrachtung von Umwelt- beziehungsweise Marktfaktoren lassen sich Potenziale und Risiken evaluieren. Am Beispiel für den erwarteten weltweiten Fahrzeugabsatz für Premiumfahrzeuge lässt sich erkennen, dass man bei der Analyse dieser Daten ohne Data Analytics Tools aufgrund der hohen Komplexität der Datenstrukturen zwangsläufig an Grenzen der Analysefähigkeit stößt:

In 2022 werden die meisten Premiumfahrzeuge in West Europa und China abgesetzt.



Quelle: KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Ausgereifte Business Analytics Tools werden daher künftig einen zunehmend wichtigeren Platz im Rahmen der Planungsplausibilisierung und somit der Unternehmensbewertung einnehmen. Sie unterstützen durch anschauliche und verständliche Visualisierung komplexe Datenstrukturen und ermöglichen dadurch

eine effiziente Nutzung der immer schneller steigenden Datenverfügbarkeit. Dies wiederum ermöglicht es Bewertern, fundierte Einblicke in Marktstrukturen in einem engeren Zeitrahmen zu erhalten und somit Planungen zu plausibilisieren. KPMG setzt daher seit mehreren Jahren sowohl für Branchenstudien als auch für Planungsanalysen im Rahmen von Unternehmensbewertungen oder für andere Zwecke Business Analytics Tools ein, um einerseits betriebswirtschaftliche Analysen zu beschleunigen, andererseits um Mandanten auch bei strategischen Entscheidungen optimal unterstützen zu können.

Immer kürzer werdende Entwicklungszyklen und disruptive Entwicklungen innerhalb einer Branche führen dazu, dass klassische Methoden zur Planungsanalyse wie beispielsweise Vergangenheits- oder breite Wettbewerbsanalysen an Bedeutung verlieren. Im Rahmen unseres entscheidungsorientierten Ansatzes CEDA (Corporate Economic Decision Assessment) ermöglicht die Nutzung von Business Analytics Tools die Analyse einer Vielzahl von Marktanalysen, erhöht somit die Qualität beziehungsweise unterstützt bei der Risikoeinschätzung von wesentlichen Planungsannahmen. Diese können im Hinblick auf ihre finanziellen Auswirkungen besser analysiert und visualisiert werden. Ausgereifte Business Analytics Tools können daher auch bei der Beurteilung der Zukunftsfähigkeit von Geschäftsmodellen oder beispielsweise bei der Planung einer Internationalisierungsstrategie unterstützen. Dies spiegelt sich auch in der aktuellen CEO Studie 2015 von KPMG wider (www.kpmg.de/globalceooutlook2015). Die Nutzung dieser Tools wird daher in Zukunft so normal sein, wie beispielsweise die Nutzung einer Google-Websuche.

Investitionsentscheidungen in der Consumer Markets & Retail-Branche auf Basis mehrdimensionaler Entscheidungsmodelle

Die Unternehmen der Konsumgüterindustrie und des Handels müssen seit einigen Jahren durch zielgerichtete und vorausschauende Investitionen auf die unverändert hohe Branchendynamik reagieren, um erfolgreich wachsen zu können. Neue Themen wie die optimale Kombination und Vernetzung von On- und Offline oder die umsatz- oder ergebnissteigernde Nutzung der Kundendaten, aber auch klassische Themen wie vertikale Integration, Internationalisierung und Markenmanagement beherrschen die operative und strategische Ausrichtung der Unternehmen in der Consumer Markets & Retail-Branche. Durch die Vielfältigkeit der einzelnen Themenstellungen und deren Verbundenheit untereinander ergibt sich eine Mehrdimensionalität der zu treffenden Investitionsentscheidungen, die nur durch komplexe, zukunftsgerichtete Modelle abgebildet werden kann. Neben den individuellen Performance- und Risikoparametern der einzelnen Handlungsalternativen müssen zudem exogene Faktoren – wie die demografische Entwicklung, der deutliche Anstieg der Immobilienpreise oder das Finanzierungsumfeld – punktgenau abgebildet werden, um eine optimale Entscheidung treffen zu können.



Der Margendruck im deutschen Einzelhandel – und insbesondere im Lebensmitteleinzelhandel – besteht unverändert fort. Bei der Suche nach Kostensenkungspotenzialen durch eine Vertiefung der Wertschöpfung haben die Handelsunternehmen einen „alten Bekannten“ wiederentdeckt: Die **vertikale Integration**. Während sich die erste Welle der Akquisitionen vor rund zehn Jahren vorrangig auf Logistiker, Einkaufsgesellschaften und Produzenten, wie Bäckereien, Brunnen und fleischverarbeitende Unternehmen, gerichtet hatte, stehen nun auch Dienstleister aus Nachbarsegmenten des Handels im Fokus. Interesse an Akquisitionen oder Joint Ventures besteht vor allem bei Unternehmen, die dem Handel Technologien, darunter WiFi-Sensoren, Beacons, Kamera-, Kassen- und CRM-Systeme, zur Verfügung stellen. Diese Technologien bilden die Grundlage für eine möglichst individuelle Auswertung und Nutzung von Kundendaten, welche in den nächsten Jahren ein entscheidender Erfolgsfaktor für Produzenten und Händler gleichermaßen sein wird.

Mit der demografischen Entwicklung und zunehmenden Individualisierungstendenzen der Konsumenten ist auch eine Veränderung der bisherigen Kundenstrukturen verbunden. Bisher gängige Segmentierungen nach Altersgruppen (Baby-boomer, Generation X, Y, Z) oder nach Lebensstil, wie LOHAs (Live of health and sustainability), DINKs (Double income, no kids) und Yollies (Young old leisure living people), auf die das Marken-Management bisher ausgerichtet ist, werden künftig allein nicht mehr greifen. Entscheidend für die Kundenclusterung wird vielmehr eine Klassifizierung nach grundlegenden Wertvorstellungen der Konsumenten und nach Technologie-Akzeptanz sein. Dies wird einen Effekt auf die Bedeutung von **Marken**, die einzelne Produktsegmente repräsentieren, haben. Bisher waren zum Beispiel im Lebensmitteleinzelhandel ein breiter Preiseinstiegsbereich, ein Standardbereich in der Mitte und ein kleiner Premiumbereich zu beobachten. Derzeit arbeiten Handelsunternehmen daran, das noch weitgehend von den Top-Markenprodukten dominierte Premiumsegment durch Luxus-Eigenmarken auszu-

bauen. Hierbei wird es wesentlich für den Erfolg einer solchen Marke sein, dass sie nicht nur als „Premium“ von der Masse der Konsumenten akzeptiert wird, sondern zusätzlich für die spezielle Identität des einzelnen Kunden steht – hierfür ist eine individuelle Ansprache der Kunden erforderlich, die nicht über massenkompatible Technologien erfolgen kann, sondern die persönlichen Wertvorstellungen und Einkaufsgewohnheiten des einzelnen Kunden berücksichtigen muss. Der Standard-Bereich in der Mitte wird dadurch zusätzlich unter Druck geraten, dass sich die Masse der Konsumenten im Preiseinstiegsbereich einfinden wird, in dem hauptsächlich das Preis-Leistungs-Verhältnis von Bedeutung ist. Letztlich werden Herstellermarken nur noch im Premiumsegment und in eingeschränktem Umfang im Standardbereich eine wesentliche Rolle spielen. Im Preiseinstiegsbereich und insbesondere für technologieaffine Konsumenten werden hingegen Marken von Dienstleistern, die den Kunden on- und offline mit der Ware vernetzen oder Produkte finden, prüfen und empfehlen, entscheidend sein. Denn der Einkauf dieser Käuferschicht basiert eher auf dem Vertrauen in die Marke des Dienstleisters oder Händlers – aber nicht auf der Marke des Produktes selbst. Die DNA dieser Dienstleister und Handelsplattformen ist fest mit der rasanten Entwicklung, die Smartphone, Multimedia & Co. in den vergangenen Jahren gemacht haben, verbunden.

Die Herausforderung für die **Optimierung des Vertriebsnetzes** der Produzenten und Händler besteht nun darin, nicht einfach beide Vertriebswege parallel zu nutzen, sondern bestmöglich zu kombinieren. Um dieses Ziel zu erreichen, ist es jedoch erforderlich, sich mit dem Kern des eigenen Geschäftsmodells auseinanderzusetzen und den optimalen Kundennutzen für das spezifische Produkt unter Berücksichtigung der individuellen Kundenbasis zu erreichen. Bei der Ausrichtung des Zusammenwirkens von On- und Offline ist die Frage letztlich „Wer dient wem?“. Gingen in den vergangenen Jahren zunächst Stationärhändler und auch Hersteller – insbesondere Modelabels – zusätzlich zu ihren Dependancen online, kann man derzeit einen „Gegentrend“ beobachten: Bisher reine Onlinehändler, wie zum Beispiel mymuesli.de, haben Ladengeschäfte eröffnet und damit den Stationärhandel zu einem festen Bestandteil ihrer Vertriebsstrategie gemacht. Sie nutzen die Läden häufig dazu, Produkte zu testen, Kunden zu gewinnen, die allein online nicht erreicht werden könnten, und die Markenpräsenz in frequenzstarken Lagen zu stärken. Denkbar ist sogar, dass ein Ladengeschäft primär der Online-Wertschöpfung dienen soll. So ist beispielsweise das „Showroom-Konzept“ ein denkbare Modell für die Online-Möbelbranche – ohne direkten Verkauf, aber mit umfassender Beratung und Online-Bestellterminals. Für viele dieser „Onliner“ hat sich gezeigt, dass im Umkreis von Ladengeschäften auch der Online-Umsatz gestiegen ist. In der Modebranche, dem Marktsegment mit der höchsten Onlineakzeptanz, sind auch die Kombinationsmöglichkeiten der Verflechtung nahezu unbegrenzt: Bestellung online von zuhause, per Smartphone von unterwegs oder über ein Terminal im Laden bestellen – abholen im Laden oder der Paketstation, nach Hause liefern lassen, ausprobieren zu Hause oder in der Paketstation – Retouren zurücksenden oder bei der nächsten Shoppingtour zurückgeben.

Das Internet bietet zudem auch neue Möglichkeiten ein **Wachstum durch Internationalisierung** zu realisieren, das im reinen Stationärhandel aufgrund des intensiven Verdrängungswettbewerbs und der abnehmenden Flächeneffizienz begrenzt war. Die fünf stärksten E-Commerce-Länder Europas sind – neben Deutschland – Großbritannien, Frankreich, Schweden, die Niederlande und Polen. Insbesondere für die beiden Letztgenannten wurden Wachstumsraten für 2015 von rund 20% prognostiziert (Studie von RetailMeNot, Betreiber der Rabattplattform Deals.com), die im Stationärgeschäft kaum erreichbar wären. Daher versprechen sich viele Unternehmen durch eine Internationalisierung ihrer Online-Handelsgeschäfte zusätzliche Wachstumschancen. Mit der Expansion der Händler ist zudem eine parallel verlaufende Internationalisierung der Dienstleister verbunden. Die Erarbeitung und Umsetzung einer internationalen Strategie ist aber auch im Onlinehandel mit einer Reihe von Herausforderungen verbunden, mit denen sich die Stationärhändler in den vergangenen Jahrzehnten bereits auseinandersetzen mussten: Rechtliche Fragestellungen, kulturelle Unterschiede und transport-

logistische Themen müssen landesspezifisch berücksichtigt werden, um eine erfolgreiche Geschäftsausweitung zu erreichen. Hinzu kommen geopolitische Risiken und Währungsthematiken, die vor Investitionen in die einzelnen Länder ebenfalls berücksichtigt und in das Entscheidungskalkül einbezogen werden müssen.

Zusammengefasst stehen die Unternehmen der Consumer Markets & Retail-Branche vor einer Vielzahl von Themenstellungen, die sie bei ihrer strategischen Ausrichtung berücksichtigen müssen. Veränderte Kundenwünsche sowie neue Player aus dem Online-Segment in einem zunehmend wettbewerbsintensiven Markt erfordern Investitionen in die Markenstrategie, die Optimierung des Vertriebsnetzes, neue Technologien des Daten-, Logistik-, Order-, Category- und Bezahlmanagements und gegebenenfalls Akquisition zur vertikalen und/oder internationalen Expansion. Aufgrund der Fülle der Handlungsalternativen ergibt sich eine Mehrdimensionalität zum „Ob“ und „Wann“ einer Investitionsentscheidung. Dies kann nur durch **mehrdimensionale, zukunftsgerichtete Planungs- und Bewertungsmodelle** abgebildet werden, die nicht nur den potenziellen künftigen Zahlungsstrom aus der Investition, sondern auch das hiermit verbundene individuelle Risiko berücksichtigen. Solche Modelle, wie der von KPMG entwickelte Ansatz CEDA (Corporate Economic Decision Assessment), sind in der Lage, sowohl exogene Faktoren (Entwicklungsprognose der Demografie, Konjunktur und Kaufkraft; Finanzierungsumfeld) als auch endogene Parameter (Umsatz je qm, Personal- und Gebäudekosten) im Rahmen einer Simulationsanalyse so miteinander zu verknüpfen, dass wertorientierte Investitionsentscheidungen nachvollziehbar und belastbar getroffen werden können – Entscheidungen, die eben nicht nur „Make or buy“ sondern auch „Neues Bezahlsystem oder Markteintritt China“ sein können.

Digitale Transformation in der Telekommunikationsindustrie – Konsequenzen für die Beurteilung von wertorientierten Entscheidungen

Digitalisierung und Vernetzung bieten insbesondere für Unternehmen in der Telekommunikationsindustrie Wachstumschancen. Dabei gilt es innovative Geschäftsmodelle mit branchenübergreifenden Lösungen zu entwickeln, die klassische Wertschöpfungsketten aufbrechen und über die Kooperation mit branchenfremden Wettbewerbern oder strategischen Partnern neue Märkte erschließen. Eine solche Veränderung von Wertschöpfungsketten hat jedoch auch Auswirkungen auf das Risikoprofil von Unternehmen in der Telekommunikationsbranche. Insofern ist die finanzielle Bewertung von Wachstumschancen aus der digitalen Transformation unmittelbar mit Fragen eines geänderten Risikoprofils von Telekommunikationsunternehmen verknüpft. Bei der Entscheidung für die Umsetzung eines neuen digitalen Geschäftsmodells stehen die Unternehmen regelmäßig vor der Frage: Welches Geschäftsmodell und welcher strategische Partner lässt die größte Wertsteigerung unter Berücksichtigung von Performance - und Risikoaspekten erwarten? Die Beurteilung einer solchen wertorientierten Fragestellung bei der Beurteilung von innovativen digitalen Geschäftsmodellen aus branchenübergreifenden Kooperationen führt zu neuartigen Fragestellungen für Telekommunikationsunternehmen.



Charakteristika der digitalen Transformation in der Telekommunikationsindustrie

Durch Digitalisierung und Vernetzung verschwimmen bisherige Branchengrenzen. Für die Unternehmen in der Telekommunikationsindustrie bedeutet dies, dass neue Wettbewerber auftreten und sich gleichzeitig neue Wachstumschancen eröffnen. Die Wachstumschancen bestehen insbesondere in der Etablierung innovativer digitaler Geschäftsmodelle. Die Besonderheit besteht darin, dass die Entwicklung und Umsetzung eines neuen Geschäftsmodells oft nicht durch das Telekommunikationsunternehmen allein erfolgt. Vielmehr sind es branchenübergreifende Kooperationen, die zur Generierung von Umsatz- und Ergebnisbeiträgen aus der wechselseitigen Verknüpfung von Kernkompetenzen über Sektorgrenzen hinweg führen sollen, zum Beispiel von Telekommunikationsunternehmen mit dem Automobil- oder Energiesektor. Das innovative Geschäftsmodell beruht auf der Kombination von strategischen Assets der jeweiligen Partner, die mit oder ohne Kapitalverflechtungen einhergehen können. Bei der Entscheidung für die Umsetzung eines neuen digitalen Geschäftsmodells sind vom Telekommunikationsunternehmen alternative strategische Partner zu validieren. Gleichzeitig hat das innovative Geschäftsmodell selbst durch die neuartige Wertschöpfungskette aus der Kooperationsbeziehung eher den Charakter eines Start-up-Unternehmens. Durch die strukturelle Veränderung der Wertschöpfungskette findet mit jeder Entscheidung für eine Kooperationsbeziehung auch eine Transformation des Risikoprofils des Telekommunikationsunternehmens statt. Neben den Performance-Aspekten einer Kooperation muss auch die hiermit einhergehende Veränderung des Risikoprofils in die Beurteilung der Entscheidung eingehen. Dadurch nehmen

für Telekommunikationsunternehmen die Art und der Umfang der Validierung strategischer Handlungsoptionen und deren Komplexität unter wertorientierten Fragestellungen zu.



Quelle: KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Charakteristika der finanziellen Bewertung von innovativen digitalen Geschäftsmodellen aus branchenübergreifenden Kooperationen

Für die Beurteilung der Kooperationslösung aus finanzieller Sicht ist die Performance-/Risiko-Analyse von zentraler Relevanz. Grundlage für eine finanzielle Bewertung des digitalen Geschäftsmodells mit dem strategischen Partner ist ihr jeweiliger Nettokapitalwert.

Im Hinblick auf die Beurteilung des mit der Kooperationslösung verbundenen operativen Risikos scheiden aufgrund der Besonderheiten bisherige, in der Praxis weit verbreitete Lösungsansätze aus. Die Bestimmung von Kapitalkosten auf Basis von beobachtbaren Risikomaßen (Betafaktoren) für Unternehmen im Telekommunikations-, Automobil- oder Energiesektor ist nur begrenzt möglich, weil es sich bei den Unternehmen in den jeweiligen Sektoren um etablierte Geschäftsmodelle handelt und aus der Kombination von Geschäftsaktivitäten gerade ein neuartiges Geschäftsmodell resultiert.

Das neuartige digitale Geschäftsmodell kann vom Charakter her als Start-up-Unternehmen beschrieben werden. Gleichwohl sind diese Geschäftsmodelle mit dem bestehenden Geschäftsmodell der Telekommunikations-, Automobil- oder Energieunternehmen verknüpft, was ebenfalls Einfluss auf die Bestimmung des Risikomaßes hat. Konzepte aus der Bewertung von Start-up-Investments haben daher ebenso nur eine begrenzte Aussagekraft.

Während den herkömmlichen Nettokapitalwertkalkulationen häufig der Stand-alone-Charakter des Geschäftsmodells zugrunde liegt, bildet sich bei den innovativen digitalen Geschäftsmodellen in Kooperationsbeziehungen ein weiterer wertbestimmender Faktor ab: So kann es zum Hedging des Bestandsgeschäfts für das Telekommunikationsunternehmen kommen. Dieser Wertbeitrag resultiert aus

dem Portfolioaspekt der Etablierung des neuen Geschäftsmodells: Stand-alone würde sich möglicherweise aus der Kooperation keine lohnende Investition realisieren lassen, erst durch die Kombination mit dem Bestandsgeschäft ergibt sich aus erwarteten Markt- und technologischen Entwicklungen eine ökonomische Vorteilhaftigkeit.

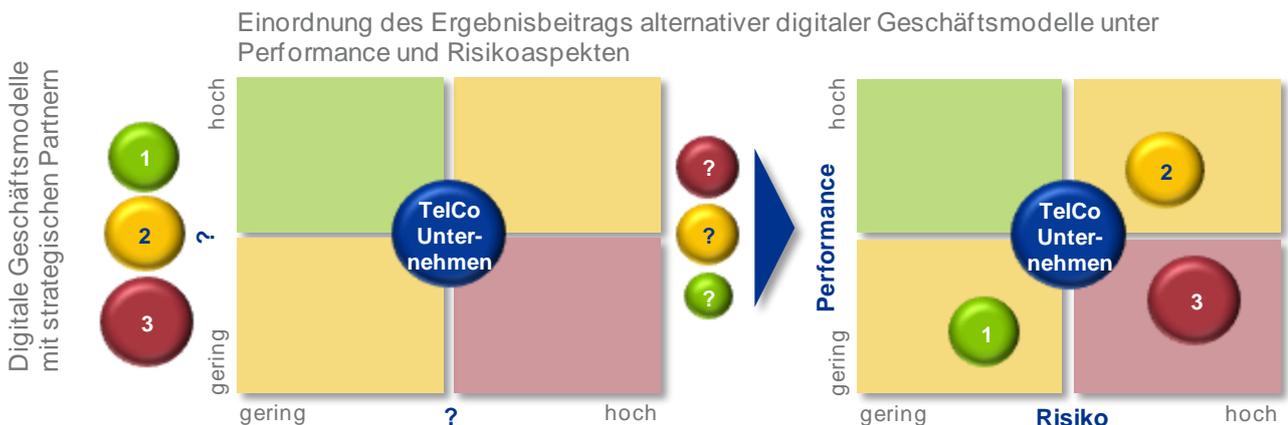
Wertorientierte Beurteilung als Entscheidungshilfe

Vor dem Hintergrund der Charakteristika in der finanziellen Bewertung der Geschäftsmodelle ist der Lösungsweg in mehrwertigen Simulationsanalysen zu sehen, die es erlauben, gleichzeitig Performance- und Risikotreiber zu identifizieren, zu analysieren und konsistent im Bewertungskalkül zu berücksichtigen. Solche Analysen erlaubt unter anderem der von KPMG entwickelte und der Entscheidungsunterstützung dienende Lösungsansatz CEDA (Corporate Economic Decision Assessment).

Zunächst sind dabei durch die Analyse von Planungsparametern zentrale Performancetreiber der alternativen Geschäftsmodelle zu identifizieren. Hier kann als Orientierung auf die strategischen Analysen der Machbarkeitsstudien für die Beurteilung digitaler innovativer Geschäftsmodelle aus Kooperationslösungen zurückgegriffen werden. Häufig sind es eher qualitative Machbarkeitsstudien, die die erwarteten Markt- und technologischen Entwicklungen umfassen. Besondere Relevanz haben sowohl die erwartete Adaption des Geschäftsmodells durch die Kunden und die Time-to-Market-Strategie. Hier liegen gleichzeitig große Chancen wie auch Risiken.

Im zweiten Schritt ist eine finanzielle Bewertung vorzunehmen, die eine Quantifizierung des ersten Analysebausteins erlaubt. Die Analyse stellt dabei auf zentrale Performance- und Risikotreiber des innovativen digitalen Geschäftsmodells und ihre Berücksichtigung bei der Ermittlung des Nettokapitalwerts ab.

Zunächst findet ein Vergleich des Performance- und Risikoprofils der einzelnen Geschäftsmodelle mit dem bestehenden Geschäft des Telekommunikationsunternehmens statt. Auf diese Weise kann der zukünftige relative Ergebnisbeitrag von alternativen Geschäftsmodellen in eine Performance-/Risiko-Matrix eingeordnet und mit dem Status quo des Telekommunikationsunternehmens verglichen werden. Kooperationslösungen, die eine hohe Wachstumschance bei hohem Risiko versprechen, können mit Alternativlösungen verglichen werden.



Quelle: KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

In Abhängigkeit von der jeweiligen Risikoeinschätzung können anschließend geschäftsmodellspezifische Kapitalkosten und hierauf basierend der Nettokapitalwert jedes Geschäftsmodells bestimmt und die Investitionsentscheidung

transparent auf Basis einer quantitativen Analyse getroffen werden. Die Anwendung eines entscheidungsorientierten Ansatzes wie CEDA dient somit der Transparenz in der Entscheidungsfindung für die Entwicklung und Umsetzung innovativer digitaler Geschäftsmodelle von Telekommunikationsunternehmen mit strategischen Partnern unter der wertorientierten Optimierung des Performance-/Risikoverhältnisses.

Impressum

Herausgeber

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Klingelhöferstraße 18
10785 Berlin

Redaktion

Dr. Marc Castedello (V. i. S. d. P.)

Ganghoferstraße 29
80339 München
T +49 89 9282-1145
mcastedello@kpmg.com

Stefan Schöniger

Ludwig-Erhard-Straße 11-17
20459 Hamburg
T +49 40 32015-5690
sschoeniger@kpmg.com