

InterNet Service S.A.

Verkaufsunterstützung für den polnischen Automobilmarkt



Für strategischen
Investor interessant

Executive Summary

Betreiber des führenden Automobilportals in Polen. Das im September 1999 gegründete Unternehmen InterNet Service S.A. betreibt seit Mai 2000 das Automobilportal mojeauto.pl, das sich in den zwei Jahren seiner aktiven Tätigkeit zum führenden Automobilportal in Polen mit über 25.000 registrierten Nutzern und knapp 2.300 (Stand: Mai 2002) verkauften Neufahrzeugen entwickelt hat.

Neuausrichtung weitgehend abgeschlossen. Die Abschwächung der Auto-konjunktur und die weltweite Erkenntnis, dass Portale im B2C-Segment nur mit den Erlösen aus Transaktionen und Werbung selten die Profitabilität erlangen, haben zu einer Neuausrichtung von InterNet Service S.A. geführt. Die Umsätze sollen zukünftig gleichmäßiger – auf sechs Segmente verteilt – erzielt werden. Insbesondere die Erlöse mit Dienstleistungen rund um das Thema Absatz von Autos sollen dabei verstärkt ausgebaut werden.

Hohe Abhängigkeit von einem Kunden. Die ersten Erfolge auf diesem Weg konnten in 2002 bereits erzielt werden, insbesondere mit dem Hersteller Fiat, dem Marktführer in Polen. Die Bedeutung von Fiat für InterNet Service S.A. ist extrem hoch, da momentan noch rund drei Viertel des Gesamtumsatzes mit diesem einen Kunden erzielt werden. Diese Abhängigkeit soll unter anderem durch den Ausbau weiterer Segmente reduziert werden.

Gute Position in schwierigem Markt. Die Entwicklung des polnischen Automarktes war in 2001 stark rückläufig und verspricht für die nähere Zukunft keine Zuwachsraten, wie sie in der Vergangenheit erzielt wurden. Dies hat auch zur Aufgabe von zwei Konkurrenten Ende des Jahres 2001 geführt. Im Vergleich zum Wettbewerb hat sich InterNet Service S.A. durch eine Vielzahl von Verträgen mit Händlern und Herstellern sowie der Erweiterung der Produktpalette, um die Abhängigkeit von reinen Provisionserlösen zu reduzieren, eine gute Ausgangsposition geschaffen.

Hohes Wachstum von niedriger Basis. Die bis 2005 geplanten Umsätze und Ergebnisse sind ambitioniert, aber nicht utopisch, da die Ausgangsbasis mit einem 2001er-Umsatz von 1,4 Mio. PLN bzw. rund 0,4 Mio. Euro sehr gering ist und Steigerungen im zweistelligen Prozentbereich vor diesem Hintergrund als erreichbar erscheinen. Die angestrebte Umsatzrendite von über 30 Prozent im Jahr 2005 erscheint jedoch sehr hoch.

Strategischer Investor gesucht. Von einem neuen, strategischen Investor benötigt InterNet Service S.A. eine Kapitalzufuhr von 2 Mio. PLN bzw. rund 0,55 Mio. Euro, um die eigene Liquidität zu stärken, Zukäufe zu tätigen und die Marketingaktivitäten auszubauen. Für diesen Betrag soll ein Investor 20 Prozent am Unternehmen erhalten.

Ambitionierte Bewertung. Dies entspricht einer Pre-money-Bewertung von 8 Mio. PLN bzw. rund 2,2 Mio. Euro. Setzt man diesen Firmenwert ins Verhältnis zum 2001 erzielten Umsatz von 1,4 Mio. PLN, ist dies eine eher hohe Bewertung. Der potenzielle Investor erhält dafür allerdings einen guten Zugang zum polnischen Markt mit einem eingeführten Marketing- und Vertriebsdienstleister für die polnische Automobilindustrie.

Gründung

September 1999

Gründer

Jacek Lisik
Mariusz Murzynski

Mitarbeiter

23

Kapitalbedarf

2 Mio. PLN bzw.
0,55 Mio. Euro

Aktionärsstruktur

22,23% Lisik
22,23% Murzynski
24,99% bmp
24,99% CEEV
2,44% P. Nosal
2,00% J. Majchrzak
1,11% D. Wereszko

Herausgeber:

www.gsc-research.de

Autor:

Stephan Kraemer

Kontakt:

info@gsc-research.de

Inhaltsverzeichnis



Executive Summary	1
Inhaltsverzeichnis	2
1.) Die InterNet Service S.A. im Überblick	
Nach erfolgreichem Start Restrukturierung erforderlich	3
Erweiterung des Geschäftsmodells um zusätzliche Dienstleistungen	3
Größte Umsätze über die Plattform mojeauto.pl mit Fiat getätigt	3
Full Service Provider für Händler in puncto Internetauftritt	4
Bereich Flottenmanagement soll zur tragenden Umsatzsäule werden	4
Übernahme von („Outsourcing“) Marketing- und IT-Dienstleistungen für Hersteller und Händler im Bereich CRM	5
Werbung nicht als wesentliche Einnahmequelle geeignet	5
In Community eingebettete Shopping Mall als künftige Erlösquelle	5
Wandel vom Automobilportal zum Dienstleister der Autoindustrie	6
Gründer besitzen noch knapp die Mehrheit	6
2.) Automobile und deren Dienstleister in Polen	
Schwache Entwicklung des polnischen Automobilmarktes	7
Nur Mittelfeld bei Pro-Kopf-Einkommen und Zahl der Internetnutzer	7
Neuwagenverkauf über Internet bleibt eine Nische	7
Marktpotenzial für Autoportale begrenzt	8
Starke Stellung im Gebrauchtwagenmarkt	8
Märkte der anderen Segmente entwickeln sich parallel zur Autokonjunktur	8
Wettbewerber anders ausgerichtet bzw. erst seit 2002 am Start	9
Gute Ausgangsposition durch Erfüllung der Markterfolgskriterien	9
3.) Kennzahlen und prognostizierte Entwicklung	
Rasanten Wachstum von niedriger Basis	10
Dienstleistungen erlangen höhere Umsatzbedeutung	10
Ab 2004 deutlich zweistellige Umsatzrenditen geplant	10
Bewertung mit DCF-Methode problematisch	11
Hohe Pre-money-Bewertung im Verhältnis zum Umsatz	11
4.) Fazit und Wertung	
Basis für erfolgreiche Bearbeitung der Autoindustrie gelegt	12
Komplexität mit neuem Geschäftsmodell gestiegen	12
Marktumfeld erschwert geplantes Wachstum	12
Bewertung hoch, aber interessant für strategischen Investor	12
Kontaktadresse	13
Quellenverzeichnis	13

1.) Die InterNet Service S.A. im Überblick

Nach erfolgreichem Start Restrukturierung erforderlich

Die InterNet Service S.A. wurde im September 1999 von den Herren Lisik und Murzynski in Wroclaw (Breslau) gegründet. Kern der Geschäftsidee war der Aufbau des Internetportals mojeauto.pl für die Vermittlung von Fahrzeugen (neu und gebraucht). Zusätzlich wird die Vermittlung von Finanzdienstleistungen (Versicherungen, Leasing) und Kundenbindungsinstrumente für Hersteller und Händler von Fahrzeugen angeboten.

Die Entwicklung der ersten zwei Geschäftsjahre war gekennzeichnet vom Aufbau des Portals zur führenden Automobilsite Polens, einhergehend mit hohen Programmieraufwendungen für Portal und die Zusatzdienste, bei einem parallel stattfindenden Einbruch in den Absatzzahlen der polnischen Automobilindustrie und der Überschätzung des Umsatzpotenzials von Internetwerbung.

Infolgedessen hat InterNet Service seit dem August 2001 eine Restrukturierung durchgeführt, die sowohl die Kostenseite als auch die angebotenen Dienstleistungen betraf.

Erweiterung des Geschäftsmodells um zusätzliche Dienstleistungen

Der Anteil der Personalkosten hat sich dadurch von 44 auf 37 Prozent des Umsatzes reduziert. Parallel verringern sich die Einnahmen aus der Vermittlung von Fahrzeugen und Internetwerbung von 90 Prozent des gesamten Umsatzes in 2001 auf voraussichtlich 49 Prozent in 2002. Damit wurde der Erkenntnis Rechnung getragen, dass aus Gebühren für die Vermittlung von Fahrzeugen und Einnahmen aus Internetwerbung allein auf Dauer kein tragfähiges Geschäftsmodell aufgebaut werden kann.

InterNet Service S.A. positioniert sich deshalb jetzt als Anbieter von Marketing- und Verkaufsunterstützung für die Automobilindustrie. Dabei spielt das Portal mojeauto.pl nach wie vor eine zentrale Rolle, wird aber durch Offline-Medien und Dienstleistungen ergänzt.

Im Einzelnen bietet InterNet Service folgende Produkte und Dienstleistungen an:

1. Vermittlung von (Neu-)Fahrzeugen und Finanzdienstleistungen über das Automobilportal mojeauto.pl
2. Full-Service-Provider für Händler in puncto Internetauftritt und Betreiben der Site
3. Herausgabe einer Zeitschrift, Angebot von Seminaren/Events sowie Internetdienstleistungen im Bereich Flottenmanagement
4. Übernahme von („Outsourcing“) Marketing- und IT-Dienstleistungen für Hersteller und Händler im Bereich CRM
5. Werbeplattform (klassische Werbung, Product Placement) für Anbieter von Produkten im automobilen Umfeld
6. Betrieb einer Shopping-Mall für Automobilzubehör und -teile

Größte Umsätze über die Plattform mojeauto.pl mit Fiat getätigt

InterNet Service ist es gelungen, mit mojeauto.pl das – gemessen an den über mojeauto.pl verkauften Neufahrzeugen – führende Automobilportal in Polen aufzubauen. Dazu gehören eine Vielzahl von Informationen auf der Site rund um das Thema Auto, Funktionen wie ein car configurator oder Vergleichsmöglichkeiten von Fahrzeugen unterschiedlicher Hersteller sowie der Aufbau einer Community mit über 25.000 profilierten Mitgliedern.



Diese Plattform nutzt InterNet Service, um Herstellern und Händlern das Internet als einen zusätzlichen Vertriebskanal zur Verfügung zu stellen. InterNet Service vermittelt Neuwagen, Tageszulassungen und Gebrauchtwagen. Abgerundet wird die Leistung durch das Angebot von Finanzdienstleistungen (Finanzierung, Leasing, Versicherungen etc.).



Bislang hat InterNet Service mit etwa 70 Vertragshändlern Verträge über den Vertrieb von Fahrzeugen über mojeauto.pl abgeschlossen. Die günstigsten Konditionen konnten mit der Fiat-Gruppe (Fiat, Lancia, Alfa Romeo) ausgehandelt werden, die einen Kundenrabatt von bis zu 12 Prozent auf ein Neufahrzeug gewährt. Dies führte auf der anderen Seite dazu, dass derzeit rund 90 Prozent aller Umsätze mit Fiat erzielt werden und damit die positive oder negative Entwicklung von mojeauto.pl von einem Kunden abhängt.

Umsätze erzielt InterNet Service hauptsächlich mit den Provisionen, die es pro vermitteltem Fahrzeug erhält. In 2001 entfielen auf dieses Segment insgesamt 73 Prozent aller Umsätze.

Full Service Provider für Händler in puncto Internetauftritt

Zweite wichtige Einnahmequelle sind pauschale Gebühren von den rund 70 Händlern, mit denen Verträge bestehen. Die Breite in der Zusammenarbeit variiert sehr stark: von der reinen Übernahme des Händler-Fahrzeugbestands in den Internetauftritt von mojeauto.pl bis zur Konzeption, Aufbau und Betrieb des Internetauftritts des Händlers. Das Angebot kann sogar eine Hotline enthalten, die den Kontakt zwischen potenziellem Kunden und Händler herstellt.

Dieser Bereich wird derzeit auf- und ausgebaut, speziell im Segment Gebrauchtwagen. InterNet Service möchte eine Vielzahl von Händlern in das eigene Angebot einbinden. Insbesondere bei vielen kleineren Händlern besteht derzeit wenig Know-how bezüglich des Internet und seinen Möglichkeiten.

Um die Schwellenangst zu nehmen, bietet InterNet Service Händlern ein Full Service-Angebot, für das diese eine monatliche Gebühr je nach Umfang der Dienstleistung entrichten. Provisionen aus der Vermittlung von Gebrauchtfahrzeugen spielen keine Rolle, da zu viele Möglichkeiten für Kunde und Händler bestünden, InterNet Service zu umgehen.

Ein qualitativer Vorteil von mojeauto.pl gegenüber seinen polnischen Konkurrenten besteht in der Verpflichtung, nur Gebrauchtfahrzeuge mit sicherer Herkunft und auf Wunsch mit DEKRA-Siegel anzubieten. In diesem Segment wurden in 2001 rund 14 Prozent aller Umsätze erzielt.

Bereich Flottenmanagement soll zur tragenden Umsatzsäule werden

Mit diesem neuen Segment stellt InterNet Service eine Plattform und Brücke zwischen Herstellern/Händlern und Flottenbetreibern als Großkunden her. Das Angebot soll die aufgrund des Fehlens von Informationen und regelmäßigen, intensiven Kundenkontakten derzeit unzureichende Kundenbeziehung zwischen diesen Gruppen verbessern und den Herstellern und Händlern mehr Informationen und Kontaktchancen zu ihrer Zielgruppe ermöglichen.

InterNet Service bietet dafür mehrere Möglichkeiten: ein spezielles Internetangebot mit eigenerstellter Software, die Veranstaltung von Konferenzen, zukünftig auch Seminare und Schulungen sowie – über eine Kooperation mit dem Verlag IPM – die Zeitschrift „flota“ zum Thema Flottenmanagement. Dabei ermöglicht InterNet Service es Flottenmanagern beispielsweise, auf flota.pl Servicehefte online zu führen oder Bestandsverwaltung und Kostenanalysen vorzunehmen.

Händler und Hersteller haben in begrenztem Umfang Zugriff auf Kundendaten, um Informationen und Angebote an diese Zielgruppe zu senden.

Die Konferenzen und die Zeitschrift bieten zusätzliche Zielgruppenkontakte für Kunden. InterNet Service verdient in diesem neuen Geschäftsfeld hauptsächlich an Anzeigen in flota und Events. In 2001 erzielte der Bereich noch keine Umsätze. Für die nächsten Jahre ist ein Umsatzanteil von 15 bis 20 Prozent angepeilt.

Übernahme von („Outsourcing“) Marketing- und IT-Dienstleistungen für Hersteller und Händler im Bereich CRM

Dieses Geschäftsfeld, von InterNet Service „Outsourcing“ genannt, bezieht sich im Kern auf zwei Leistungen für Hersteller und Händler: Software und Marketing. Das Angebot von InterNet Service in diesem Bereich ist extrem vielfältig und kann mit den Leistungen einer Marketing- und IT-Abteilung größerer Unternehmen verglichen werden.

InterNet Service baut für Kunden Datenbanken auf, die beispielsweise Bestand, Alter, Hersteller, Ansprechpartner für Flotten beinhalten, konzipiert die für die Ansprache notwendige Marketingaktion, führt Marktforschungen und Produktumfragen durch, setzt Call Center ein, führt Email- und SMS-Aktionen durch und pflegt bzw. optimiert die Datenbanken.

Anwendungsgebiete sind beispielsweise Mailingaktionen für Einladungen zum Tag der offenen Tür bei Händlern oder das Angebot von Probefahrten bis hin zum Monitoring dieser Aktivitäten, Marketingberatung und Händlerschulungen. Alle Dienstleistungen sind darauf gerichtet, den Zugang zu den (potenziellen) Kunden zu verbessern und damit den Absatz der Produkte zu forcieren. Mit dieser Art von Dienstleistungen wurde in 2001 ein Umsatzanteil von 3 Prozent generiert. Bereits in 2002 soll dieser Anteil auf ein Viertel steigen, in den Folgejahren bis 2005 allerdings wieder auf rund 16 Prozent sinken.

Werbung nicht als wesentliche Einnahmequelle geeignet

Über mojeauto.pl bietet InterNet Service seinen Kunden die Möglichkeit, durch Bannerwerbung, Pop-up-Fenster, Placement, Sponsoring etc. die Aufmerksamkeit der User auf das eigene Angebot zu lenken. Zu diesem Bereich zählt auch die Vermittlung von Finanzprodukten, deren Umsatzanteil sich in 2001 aber nur auf 1 Prozent belief.

Insgesamt erzielte das Segment Werbung im letzten Jahr rund 10 Prozent vom gesamten Umsatz. Aufgrund der von den meisten Sites gemachten Erfahrungen mit den Einnahmen aus Werbung im Internet wird dieser Bereich für die Zukunft konservativer kalkuliert.

In Community eingebettete Shopping Mall als künftige Erlösquelle

Das Betreiben einer Shopping Mall für Zubehör und Autoteile soll sich zu einer neuen Erlösquelle für InterNet Service entwickeln. Die ersten Partner für die Handlungspassage sind gewonnen. InterNet Service bietet seinen Kunden eine autointeressierte und zahlungskräftige Community, welche die Site mojeauto.pl regelmäßig besuchen. InterNet Service profitiert von festen Gebühren und Umsatzprovisionen.

Im Jahr 2001 wurden mit diesem neuen Geschäftsfeld noch keine Umsätze erzielt. Für die Zukunft liegen die Planungen zwischen 2 und 5 Prozent Anteil am Umsatz, womit der Bereich insgesamt relativ unbedeutend ist.



Wandel vom Automobilportal zum Dienstleister der Autoindustrie

Das Spektrum der Produkte und Dienstleistungen von InterNet Service macht deutlich, dass es sich nicht nur um ein Autoportal handelt, dass neben ein paar Informationen rund um das Thema Auto in erster Linie Provisionen und Gebühren einnimmt. InterNet Service hat erkannt, dass das Geschäftsmodell erweitert werden muss, um in Zukunft erfolgreich zu sein.

Zu bedenken ist, dass mit der Gebrauchtwagenvermittlung und flota neue Geschäftsbereiche etabliert werden müssen und deren Erfolg damit heute noch nicht absehbar ist. Ein Blick auf den Gesamtumsatz in 2001 zeigt, dass das Gesamtunternehmen noch am Anfang steht: 1,4 Mio. PLN bzw. rund 0,4 Mio. Euro.

Gründer besitzen noch knapp die Mehrheit

Die Gründer Jacek Lisik und Mariusz Murzynski haben kurz nach der Inbetriebnahme von mojeauto.pl im Juni 2000 mit der bmp AG und der CEEV GmbH zwei Venture Capitalisten an Bord genommen, um die Unternehmensentwicklung zu forcieren.

Aktuell stellt sich die Aktionärsstruktur wie folgt dar:

Aktionär	Anteil in %
Jacek Lisik	22,23%
Mariusz Murzynski	22,23%
bmp AG	24,99%
CEEV GmbH	24,99%
P. Nosal	2,44%
J. Majchrzak	2,00%
D. Wereszko	1,11%
SUMME	100%

Für den weiteren Unternehmensausbau (z.B. Übernahme des IPM-Verlages), die Stärkung der Eigenkapitalbasis und verstärkter Marketingaktivitäten benötigt InterNet Service in einer weiteren Finanzierungsrunde 2 Mio. PLN bzw. 0,55 Mio. Euro. Dafür soll der Investor einen Anteil von 20 Prozent am Unternehmen erhalten, was einer Pre-money-Bewertung von 8 Mio. PLN bzw. 2,2 Mio. Euro oder dem knapp sechsfachen des Umsatzes von 2001 entspricht.

Bevorzugt wird ein strategischer Investor aus der EU, der InterNet Service nicht nur finanziell unterstützt, sondern durch Kooperationen, Bündelung von Angeboten etc. auch inhaltlich voranbringt und so zudem die geplante Internationalisierung fördert.



2.) Automobile und deren Dienstleister in Polen

Schwache Entwicklung des polnischen Automobilmarktes

Der relevante Markt für InterNet Service ist der polnische Automobilmarkt mit seinen Zulieferern und Dienstleistern. Mit einem Absatz von rund 330.000 Neufahrzeugen setzt der polnische Markt rund ein Zehntel des deutschen Äquivalents um.

Im letzten Quartal 2001 verzeichnete der Neuwagenabsatz einen Rückgang von 30 Prozent, was auf die schwache Konjunktur, hohe Verbrauchssteuern und ein sehr hohes Niveau der Vorjahre zurückzuführen ist. Fiat, mit über 20 Prozent Marktanteil polnischer Marktführer und mit Abstand größter Kunde von InterNet Service, fuhr sogar ein Minus von rund 40 Prozent in 2001 ein. Auch für das Jahr 2002 wird nicht von einer nachhaltigen Erholung ausgegangen.

Für die nächsten Jahre wird viel davon abhängen, dass die weltweite Konjunktur in Schwung kommt, das polnische BIP-Wachstum die momentane Null-Linie nach oben verlässt und die Arbeitslosenquote nicht noch weiter steigt (von Dezember 1999 mit 13,0 auf 16,8% im November 2001). Mögliche positive Effekte eines baldigen EU-Beitritts lassen sich heute noch nicht seriös quantifizieren.

Nur Mittelfeld bei Pro-Kopf-Einkommen und Zahl der Internetnutzer

Polen liegt im Vergleich zu anderen EU-Beitrittskandidaten mit seinem Pro-Kopf-Einkommen (2000: 8.700 Euro) im Mittelfeld, aber deutlich hinter Tschechien (2000: 13.500 Euro) und Ungarn (2000: 11.700 Euro). Allerdings besitzt Polen mit rund 38 Mio. Einwohner die höchste Anzahl an Einwohnern in den mittelost-europäischen Ländern, ausgenommen Russland. Auch bei der Zahl der Internetnutzer pro 100 Einwohner bewegt sich Polen im Mittelfeld, im Vergleich zu seinen Nachbarn sogar deutlich darunter:

Zahl der Internetnutzer pro 100 Einwohner:

	1998	1999	2000	2001
Polen	4,1	5,4	7,2	9,8
Tschechien	3,9	6,8	9,7	13,6
Ungarn	3,9	5,9	7,1	14,8
Slowakei	9,3	11,1	12	12
Slowenien	10,1	12,6	15,1	30
Europa gesamt	/	9	13,6	18

Quelle: International Telecommunication Union, www.itu.int

In absoluten Zahlen sieht das Bild für Polen aufgrund der hohen Einwohnerzahl besser aus: 3,8 Mio. Internetnutzer (2001) gegenüber 1,5 Mio. in Ungarn und 1,4 Mio. in Tschechien.

Neuwagenverkauf über Internet bleibt eine Nische

Um ein Gefühl für die Größe des relevanten Marktes für InterNet Service zu bekommen, soll ein Rechenmodell der Deutsche Bank Research für Neuwagenverkäufe über das Internet in Deutschland herangezogen werden. DB-Research geht davon aus, dass auch mittelfristig der Neuwagenabsatz über das Internet 3 Prozent der verkauften Neuwagen hierzulande nicht übersteigen wird.



Bei der derzeitigen Ausstattung mit Internetanschlüssen mag dies auch für Polen die Obergrenze sein. Geht man von einem durchschnittlichen Neufahrzeugpreis von 10.000 Euro (mehr als das Jahres-Pro-Kopf-Einkommen eines Polen) aus und rechnet mit einem Neufahrzeugabsatz von etwa 300.000 bis 350.000 Stück p.a., ergibt sich ein Absatz von rund 10.000 Stück über das Internet.



Marktpotenzial für Autoportale begrenzt

Daraus errechnet sich ein Marktpotenzial von rund 100 Mio. Euro (10.000 Euro x 300-350.000 Stück x 3 Prozent). Von diesem Marktpotenzial bleibt nur ein kleiner Teil – InterNet Service kalkuliert mit 500 PLN bzw. rund 150 Euro – als Neuwagenprovision beim vermittelnden Autoportal, durchschnittlich 1,5 Prozent pro Fahrzeug.

Daraus errechnet sich für die polnischen Automobilportale ein Marktpotenzial von insgesamt 1,5 Mio. Euro. Von diesem Potenzial strebt InterNet Service einen Marktanteil von rund 15 Prozent an (Basis: Zahlen des Business-Plans). Aufgrund der bisherigen Marktstellung ist dies konservativ geplant.

Diese Modellrechnung bezieht sich nur auf das Geschäftsfeld Neufahrzeugprovisionen. Dennoch zeigt sie einerseits, dass die prognostizierten Zahlen für die InterNet Service erreichbar scheinen, zum anderen belegen die Daten, dass dieser Markt – unter der Voraussetzung, dass die genannten Prämissen eintreten – ein insgesamt sehr begrenztes Potenzial besitzt.

Starke Stellung im Gebrauchtwagenmarkt

Im Markt für Gebrauchtfahrzeuge ist weniger die Anzahl der verkauften Fahrzeuge für InterNet Service relevant als vielmehr die Anzahl der Händler bzw. Verkaufsstellen. In Polen gibt es rund 800 markengebundene Händler mit etwa 1.500 Verkaufsstellen. Mit 70 Händlern, also 9 Prozent davon, hat InterNet Service bereits Verträge abgeschlossen.

Diese Händler zahlen eine monatliche Pauschalgebühr zwischen 60 und 150 Euro, abhängig vom Leistungsumfang, den sie in Anspruch nehmen. Übernimmt InterNet Service einen Full Service für den Händler werden 150 Euro fällig, bei reiner Aufnahme der Fahrzeuge ins Internet 60 Euro.

Geht man in einer Modellrechnung von durchschnittlich 100 Euro Umsatz pro Händler und Monat aus, errechnet sich ein Marktpotenzial von 0,96 Mio. Euro pro Jahr (100 Euro x 12 x 800 Händler). InterNet Service plant für 2005 aufgrund des Business-Plans mit einem Marktanteil von rund 30 Prozent. Aufgrund der bisher erreichten Marktposition erscheinen diese Zahlen realistisch.

Märkte der anderen Segmente entwickeln sich parallel zur Autokonjunktur

Für andere Geschäftsfelder wie Werbung, Outsourcing, Flottenmanagement und Handlungspassage lassen sich nur schwer genaue Marktpotenziale berechnen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass diese Segmente nicht ein Vielfaches der oben beschriebenen ausmachen, da die Akteure auch in diesen Bereichen vor allem Hersteller und Händler sind.

InterNet Service kalkuliert in diesen Bereichen nicht mit höheren Umsatzzahlen als in den Segmenten „Provisionen“ und „Gebühren“. Die Höhe der von InterNet Service angestrebten Umsätze in diesen Bereichen erscheint von der absoluten Größe her betrachtet „unkritisch“, d.h. sie sind vermutlich niedriger als das Marktpotenzial dieser Teilmärkte.

Die Entwicklung dieser Geschäftsfelder korrespondiert stark mit dem Verlauf der Autokonjunktur in Polen: Anzeigen in Flota, Umsätze in der Handlungspassage, Werbebanner auf mojeauto.pl. Auch diese Bereiche werden damit von dem schwachen Absatz bei den Kfz beeinflusst. Online-Marketingaktivitäten der Hersteller und Händler im Bereich Outsourcing sind anders zu beurteilen hinsichtlich ihres Wachstumspotenzials, da sie einen Beitrag zur Kostensenkung leisten.



Wettbewerber anders ausgerichtet bzw. erst seit 2002 am Start

DB-Research geht für Deutschland davon aus, dass sich langfristig nur fünf unabhängige Automobilportale am Markt halten werden. Für Polen geht auch InterNet Service davon aus, dass aufgrund des kleineren Marktes nur zwei bis drei Anbieter überleben werden.

Derzeit gibt es noch eine Reihe von Wettbewerbern, obwohl zwei relevante Konkurrenten (autokzakup.pl und automarket.pl) Ende 2001 die Geschäftstätigkeit eingestellt haben. Parallel dazu sind mit autointernet.pl und autoefl.pl zwei neue Wettbewerber entstanden, beide mit Mutterunternehmen aus dem Finanzdienstleistungsbereich, die über Verträge mit Händlern, physische Filialen und entsprechende Finanzkraft verfügen.

Daneben gibt es eine Reihe von Anbietern, die Anzeigen von Gebrauchtfahrzeugen ins Internet stellen, und Internetportale mit C2C-Angeboten, also von Privatperson zu Privatperson. Diese Portale haben keine bzw. sehr wenig Anzeigen von autorisierten Händlern in ihrem Angebot und stehen nur insoweit im Wettbewerb mit InterNet Service, als sie Traffic auf ihre Sites bringen und eine beachtliche Zahl von Fahrzeugen in ihrem Bestand haben – trader.pl beispielsweise listet rund 40.000 Privatannoncen für Gebrauchtfahrzeuge.

Gute Ausgangsposition durch Erfüllung der Markterfolgskriterien

Für die (regelmäßigen) Nutzer von Autoportalen stehen der Preis, die Ausstattung, Mehrwertinformationen rund um das Thema Auto und Sonderaktionen (Versteigerungen, Gewinnspiele) im Vordergrund, wenn sie sich für den Besuch eines Autoportals entscheiden. Auf der Seite der Hersteller und Händler dominieren die Faktoren Zugang zur Zielgruppe, Service und Problemlösung.

InterNet Service hat sich mit dem eigenen Portal mojeauto.pl und den gebotenen zusätzlichen Dienstleistungen bezüglich dieser entscheidenden Erfolgskriterien gut positioniert. In diesem Umfang (Breite des Angebots) ist bislang noch kein Wettbewerber aktiv.

Insgesamt kann festgehalten werden, dass der Markt, in dem sich die InterNet Service bewegt, immer noch in der Entwicklungsphase ist. Derzeit lahmt jedoch der Automarkt, ein Ende der Schwächeperiode ist derzeit noch nicht absehbar.

Aufgrund des niedrigen absoluten Niveaus, von dem aus dieses neue Marktsegment und insbesondere die InterNet Service startet, ist aber auch in einem rückläufigen Markt Wachstum möglich. InterNet Service ist dafür im Vergleich zur Konkurrenz gut positioniert.

3.) Kennzahlen und prognostizierte Entwicklung

Rasanten Wachstum von niedriger Basis

Aufgrund der noch jungen Unternehmenshistorie – mojeauto.pl ging im Mai 2000 online – liegen kaum historische Umsatzdaten vor. Für die nächsten Jahre plant InterNet Service ein durchschnittliches Wachstum zwischen 30 und 50 Prozent p.a..

Umsatzentwicklung von 2001 bis 2005

in Tsd. PLN	2001	2002	2003	2004	2005
Umsatz	1.400	2.058	2.975	3.839	4.959
Veränderung in %	\	47%	44,60%	29%	29,20%

Quelle: Executive Summary und Angebot für Investoren

Dienstleistungen erlangen höhere Umsatzbedeutung

Bezogen auf die einzelnen Geschäftsfelder stellt sich die geplante Umsatzentwicklung von InterNet Service folgendermaßen dar:

Anteile der einzelnen Geschäftsfelder am Gesamtumsatz von 2002 bis 2005:

Umsatzanteile in %	2001	2003	2005
Gebühren von Händlern	14	12	18
Vermittlungsprovision	73	25	18
Werbung / Placement	10	16	22
Outsourcing	3	17	16
Passage	0	4	6
Flota	0	26	20

Quelle: Executive Summary und Angebot für Investoren

Deutlich wird aus der Veränderung der Umsatzanteile, dass die Vermittlung von Fahrzeugen gegen Provision zukünftig weniger als ein Fünftel des Umsatzes ausmachen soll. Der größte Umsatzanteil entfällt auf das Geschäftsfeld Werbung / Placement. Insgesamt wird eine ausgewogenere Umsatzverteilung auf die einzelnen Segmente angestrebt, was insbesondere aufgrund der derzeitigen Abhängigkeit von Fiat zu begrüßen ist.

Ab 2004 deutlich zweistellige Umsatzrenditen geplant

Für das Ergebnis vor Steuern geht der Business-Plan von InterNet Service davon aus, dass im Jahr 2003 der Break-Even und ein insgesamt positives Jahresergebnis erreicht wird. Für 2005 wird dann eine Umsatzrendite von über 30 Prozent angepeilt, was sehr ambitioniert erscheint. Auch sind die Steigerungsraten im betrachteten Zeitraum extrem hoch.

Erwartete Entwicklung des Ergebnisses vor Steuern von 2002 bis 2005 in PLN:

in Tsd. PLN	2002	2003	2004	2005
Ergebnis vor Steuern	-884	171	784	1.613
Umsatzrendite in %	-43	5,8	20,4	32,5

Quelle: Executive Summary und Angebot für Investoren



Bewertung mit DCF-Methode problematisch

Auf Basis dieser Zahlen sucht InterNet Service für das weitere Wachstum 2 Mio. PLN bzw. 0,55 Mio. Euro Kapital. Für diesen Betrag soll der Investor einen Anteil von 20% am Unternehmen erhalten, was einer Pre-money-Bewertung von 8 Mio. PLN entspricht.

Bei Start-ups besteht die generelle Problematik, einen Bewertungsansatz zu finden, da wenig bis gar keine historischen Daten vorliegen bzw. keine Marktpreise vergleichbarer Unternehmen bekannt sind. Aufgrund der kurzen Historie ist die DCF-Methode (Discounted Cash Flow) ungeeignet, da alle Parameter (Umsatz, Ergebnis etc.) in der Zukunft liegen und die Vergangenheit keinen Aufschluss darüber geben kann, ob diese Annahmen realistisch oder zu ambitioniert sind.

Durch die Höhe des Diskontierungsfaktors soll dieser Unsicherheit Rechnung getragen werden, doch wird durch die Wahl von branchenüblichen Bandbreiten von 15 Prozent bis über 50 Prozent Diskontierungssatz ein beliebiges Ergebnis berechnet.

Hohe Pre-money-Bewertung im Verhältnis zum Umsatz

Um eine bessere Einschätzung der Pre-money-Bewertung von InterNet Service zu bekommen, bietet sich eher das Verhältnis von erzieltm Umsatz – da noch kein Gewinn vorhanden – zum Firmenwert an. Dieser Ansatz entspricht dem MUV (Marktkapitalisierung-Umsatz-Verhältnis) bei börsennotierten Firmen.

Das MUV hat sich durch die negative Entwicklung an den Kapitalmärkten in den letzten zwei Jahren erheblich reduziert, selbst profitable und wachstumsstarke Unternehmen weisen derzeit nicht selten nur Marktkapitalisierungen in der Nähe ihres Umsatzes auf.

Auch im vorbörslichen Bereich sind die Bewertungen deutlich niedriger geworden; gerade bei jungen Unternehmen orientieren sich Finanzinvestoren wieder verstärkt an bereits erreichten bzw. im laufenden Jahr erwarteten Zahlen, die in der Vergangenheit üblichen Bewertungen mit dem zig-fachen künftiger Umsätze werden heutzutage nur noch selten akzeptiert.

Vor diesem Hintergrund erscheint eine Pre-money-Bewertung von 8 Mio. PLN, dem knapp sechsfachen des 2001er- bzw. dem etwa vierfachen des Umsatzes von InterNet Service im laufenden Jahr, als sehr hoch, zumal das Wachstum des Unternehmens durch die Wahl des Geschäftsmodells auf den polnischen Automobilmarkt beschränkt ist und von daher keine exorbitanten Zuwachsraten für die Zukunft verspricht.

Zu berücksichtigen ist allerdings, dass InterNet Service es geschafft hat, durch eine marktführende Stellung, einen breiten Nutzerkreis und entsprechende Verträge mit Partnern und Kunden einen Wettbewerbsvorsprung zu erarbeiten, den neu in den Markt eintretende Mitbewerber nur mit vergleichsweise hohen Kosten einholen könnten.



4.) Fazit und Wertung

Basis für erfolgreiche Bearbeitung der Autoindustrie gelegt

InterNet Service S.A. ist das führende Automobilportal in Polen. Nach anfänglicher Fokussierung auf Transaktionserlöse und Werbeeinnahmen hat InterNet Service das Geschäftsmodell restrukturiert und erweitert. Mit diesem neuen Ansatz steht das Unternehmen am Anfang, d.h. die erfolgreiche Umsetzung steht noch aus.

Mit der neuen Positionierung versteht man sich als Marketing- und Vertriebsunterstützung für die polnische Automobilindustrie. Für die Zukunft sollen daher Dienstleistungserlöse einen weitaus größeren Umsatzanteil erlangen als bisher. Momentan besteht noch eine extreme Abhängigkeit von einem einzelnen Kunden (Fiat), die kurzfristig beseitigt werden muss.

Komplexität mit neuem Geschäftsmodell gestiegen

Die Erweiterung der geschäftlichen Basis durch zusätzliche Segmente wie z.B. Flota und Passage ist zu begrüßen, erhöht gleichzeitig aber die Komplexität des Geschäfts und damit die Anforderungen an das Management, das an mehreren „Baustellen“ gefordert ist. Da es sich hier jeweils um den Aufbau von Segmenten handelt und nicht das Betreuen bestehender Strukturen, sollte der Aufwand nicht unterschätzt werden.

Marktumfeld erschwert geplantes Wachstum

Für die rasche Expansion problematisch ist das schwache konjunkturelle Umfeld mit Einbrüchen im Kfz-Markt, hoher Arbeitslosigkeit und einer gewissen Sättigung bei Autokäufen durch starke Vorjahre. Aufgrund der niedrigen Umsatzbasis ist das geplante Wachstum von InterNet Service beim Umsatz in einem rückläufigen Markt dennoch nicht unrealistisch.

Bewertung hoch, aber interessant für strategischen Investor

Die Planzahlen sind nicht utopisch, im Bereich der Umsatzrendite aber sehr ambitioniert. Bei der Bewertung des Unternehmens drängt sich nicht der Eindruck eines „Schnäppchens“ auf, allerdings ist die Positionierung von InterNet Service und die Kompetenz in den einzelnen Geschäftsfeldern durchaus interessant für einen Investor, insbesondere für einen strategischen Partner, der einen eingeführten Partner in Polen sucht.



Kontaktadresse

bmp Polska z.o.o.
Al. Jana Pawla II 15
00-828 Warszawa
Polen

Tel.: (+4822) / 697 65 90
Fax: (+4822)/ 697 65 94

Email: ppieniowski@bmp.pl
Mojeauto.pl im Internet: www.mojeauto.pl

Ansprechpartner: Herr Piotr Pieniowski (Investment Manager)

Quellenverzeichnis

Exec. Summary und Angebot für Investoren, InterNet Service S.A., April 2002

Interview mit den Herren Lisik, Pieniowski und Windus, 19.04.2002

B2C-Handel in der Automobilindustrie: Internet primär als Informationsmedium,
Deutsche Bank Research, 26. März 2002

New Passenger Car registrations, ACEA, 16. April 2002

Monatsbericht Polen Dezember 2001, Deutsche Bank Polska S.A., 31.12.2001

Automarkt Internet 00/01 - Der Kfz-Handel im Umbruch - Analysen, Trends,
Umfrageergebnisse, Symposium publishing + Autohaus Verlag, März/April 2000

International Telecommunication Union, www.itu.int

Nutzerzahlen in Europa, Electronic Commerce InfoNet

Andere polnische Autoportale/Wettbewerber:

www.automarket.pl, www.autoweb.pl, www.automobile.pl, www.auto-gielda.pl,
www.gazeta.pl, www.trader.pl, www.moto.onet.pl, www.motoryzacja.interia.pl,
www.wp.pl

Haftungsausschluss

Jedes Pre-IPO-Investment 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 von Anteilen 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 größtenteils aus Unternehmensangaben bzw. den genannten Quellen. Interessierte Anleger sind nachdrücklich dazu aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.

