

GUTACHTLICHE STELLUNGNAHME

zu den Unternehmenswerten sowie der Wertrelation der
The Platform Group GmbH & Co KG, Wiesbaden
und der
fashionette AG, Düsseldorf

Gutachtliche Stellungnahme zu den Unternehmenswerten sowie der Wertrelation der The Platform Group GmbH & CO.KG, Wiesbaden und der fashionette AG, Düsseldorf

Die The Platform Group GmbH & Co. KG, Wiesbaden („The Platform Group“ oder „TPG“) und die fashionette AG, Düsseldorf („fashionette AG“ oder „fashionette“) haben uns mit Schreiben vom 7. März 2023 beauftragt, jeweils den Unternehmenswert der

The Platform Group GmbH & Co. KG

und der

fashionette AG

sowie das Wertverhältnis im Rahmen des geplanten strukturellen Zusammenschlusses der vorgenannten Gesellschaften zuermitteln.

Im Rahmen der strategischen Weiterentwicklung ist beabsichtigt, das Kapital der fashionette AG gegen Sacheinlage unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts durch Ausgabe von einer noch zu bestimmenden Anzahl an neuen Aktien zu erhöhen. Gegenstand der Sacheinlage soll der Kommanditanteil (100% des Kommanditkapitals) an der The Platform Group sein.

Gegenstand unseres Auftrags ist die Erstellung einer Gutachtlichen Stellungnahme zu den Unternehmenswerten der The Platform Group GmbH & Co. KG (ohne Einbezug der Beteiligung an der fashionette AG) und der fashionette AG sowie zur Höhe des resultierenden Wertverhältnisses. Als Bewertungsstichtag haben wir den 06. September 2023, den voraussichtlichen Tag der außerordentlichen Hauptversammlung der fashionette AG, an dem über die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage entschieden werden soll, zugrunde gelegt.

Bei der Auftragsdurchführung haben wir den IDW Standard S1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1 i.d.F. 2008) des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. („IDW S1“) zugrunde gelegt und die fachlichen Hinweise des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) „Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf Unternehmensbewertungen“ vom 25. März 2020 und „Russlands Angriff auf die Ukraine: Fachlicher Hinweis zu den Auswirkungen auf die Unternehmensbewertung“ vom 20. März 2022 beachtet.

Im Sinne des IDW S 1 geben wir unsere Gutachtliche Stellungnahme in der Funktion eines neutralen Gutachters ab. Die von uns ermittelten Unternehmenswerte stellen eine objektivierte Größe dar.

Der jeweils ermittelte objektivierte Unternehmenswert stellt einen intersubjektiv nachprüfbaren, von den individuellen Wertvorstellungen der betroffenen Parteien unabhängigen Wert des Unternehmens aus Sicht der Anteilseigner dar. Dieser Wert ergibt sich bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts und mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen, -risiken und finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens sowie sonstigen Einflussfaktoren.

Zur weitergehenden Plausibilisierung der nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswerte haben wir in Übereinstimmung mit IDW S1 Multiplikatorverfahren herangezogen.

Unsere Wertermittlung basiert dabei auf den für den Bewertungsanlass zur Verfügung gestellten Unterlagen beider Gesellschaften. Diese haben wir geprüft, kritisch gewürdigt, jedoch keiner Prüfung im Sinne einer Jahresabschlussprüfung unterzogen. Die unserer Tätigkeit zugrunde liegenden wesentlichen Unterlagen haben wir in Anlage C zusammengestellt. Demzufolge erteilen wir kein Testat und geben keine andere Form der Bescheinigung oder Zusicherung hinsichtlich der Jahresabschlüsse, des internen Kontrollsystems oder der Unternehmensplanung der Gesellschaften. Wir gehen hinsichtlich der Vollständigkeit der Abschlüsse und der Beachtung bilanzieller Bewertungsvorschriften von der Richtigkeit der uns zur Verfügung gestellten Unterlagen aus.

Darüber hinaus haben wir uns die von dem jeweiligen Auftraggeber benannten Auskunftspersonen (vgl. Anlage C) bereitwillig weitergehende Informationen bereitgestellt und standen für ausführliche Gespräche zur Verfügung.

Wir haben unsere Arbeiten in den Monaten März 2023 bis Juli 2023 in unserem Büro in Wiesbaden auf Basis der uns von den beiden Gesellschaften zur Verfügung gestellten Informationen, Informationen von beauftragten Dritten und öffentlich verfügbarer Informationen durchgeführt. Darüber hinaus fanden an den Orten der Gesellschaften (Düsseldorf, Berlin sowie Wiesbaden) sowie durch Video-Calls Einzelgespräche mit den benannten Auskunftspersonen statt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der vom Auftraggeber bereitgestellten Informationen tragen diese die alleinige Verantwortung.

Die Vorstände der Fashionette AG und die Geschäftsführung der The Platform Group GmbH & Co. KG haben uns jeweils eine Vollständigkeitserklärung mit dem Inhalt abgegeben, dass uns alle Angaben, die für die Erstellung dieser Gutachtlichen Stellungnahme von Bedeutung sind, richtig und vollständig erteilt wurden. Darüber hinaus haben uns die Vorstände der Fashionette AG (sowie die befragten Mitarbeiter) und die Geschäftsführung der The Platform Group GmbH & Co. KG (sowie die befragten Mitarbeiter) bereitwillig weitergehende Informationen in mündlicher sowie schriftlicher Form erteilt.

Wir haben soweit möglich sichergestellt, dass die in unseren Gutachtlichen Stellungnahme dargestellten Informationen mit anderen uns im Verlauf unserer Arbeiten zur Verfügung gestellten Informationen übereinstimmen.

Da die Berechnung tatsächlich mit den exakten Werten erfolgen, kann die Addition bzw. Subtraktion von Tabellenwerten zu Abweichungen bei den ausgewiesenen Zwischen- bzw. Gesamtsummen führen.

Die Gutachtliche Stellungnahme wurde nur in Zusammenhang mit dem geplanten strukturellen Zusammenschluss der vorgenannten Gesellschaften erstellt und ist ausschließlich für die interne Verwendung durch den Auftraggeber bestimmt. Die interne Verwendung durch den Auftraggeber umfasst auch die Verwendung im Rahmen einer schriftlichen und mündlichen Berichterstattung an die Aktionäre bzw. Gesellschafter der Fashionette AG bzw. The Platform Group GmbH & Co. KG.

Dem Auftrag liegen die als Anlagen E beigefügten Auftragsbedingungen sowie die Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften zugrunde. Die Haftungshöchstsumme bestimmt sich nach den Allgemeinen Auftragsbedingungen und ergänzenden schriftlichen Vereinbarungen.

Wiesbaden, den 21. Juli 2023



Dipl.-Volkswirt Ottmar Russler

Wirtschaftsprüfer, Steuerberater

INHALTSVERZEICHNIS

Inhaltsverzeichnis		
1	Executive Summary	5
2	Transaktionsstruktur und Bewertungsobjekte	10
3	Allgemeine Markt- und Wettbewerbsanalyse	27
4	Bewertungsgrundsätze und -methoden	43
5	Vorgehensweise bei der Planungsanalyse	47
6	Kapitalisierungszinssatz	49
7	Unternehmenswert fashionette AG	60
8	Unternehmenswert The Platform Group	102
9	Wertverhältnis	145
10	Schlussbemerkung	147
11	Anlagen	149

KAPITEL 1

EXECUTIVE SUMMARY

Kapitelverzeichnis

Bewertungsanlass	5
Unternehmenswert der fashionette AG	6
Unternehmenswert der The Platform Group	7
Ermittlung des Wertverhältnisses	8

BEWERTUNGSANLASS

Geplante Transaktion

- Im Dezember 2022 hat die The Platform Group sämtliche von der GENU I GmbH & Co geschl. InvKG, Hamburg gehaltenen Anteile an der fashionette AG (38,52% des Grundkapitals der fashionette AG) erworben und bis zum Februar 2023 den Beteiligungsbesitz weiter erhöht.
- Mit Wirkung zum 1. März 2023 wurde Herr Dr. Dominik Benner als neues Vorstandsmitglied und -vorsitzender der fashionette AG bestellt.
- Im Rahmen der strategischen Weiterentwicklung der fashionette AG werden Vorstand und Aufsichtsrat der fashionette AG einen möglichen strukturellen Zusammenschluss der fashionette AG und der The Platform Group prüfen.
- Vorstand und Aufsichtsrat der fashionette beabsichtigen, der Hauptversammlung der fashionette AG eine Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts durch Ausgabe von einer noch festzulegenden Anzahl an neuen Aktien vorzuschlagen.
- Gegenstand der Sacheinlage soll der von Herrn Dr. Dominik Benner gehaltene Kommanditanteil mit einer Haftsumme von EUR 2.000,00 (100% des Kommanditkapitals) an der The Platform Group sein.

Grundlagen der Bewertung

- Bewertungsobjekte sind die fashionette AG und die The Platform Group einschließlich ihrer Tochtergesellschaften mit Ausnahme der Beteiligung an der fashionette AG.
- Vor dem Hintergrund der beabsichtigten Transaktion haben wir die Unternehmenswerte der fashionette AG und der The Platform Group (ohne Einbezug der Beteiligung an der fashionette AG) sowie das daraus resultierende Wertverhältnis ermittelt.
- Bei der Auftragsdurchführung haben wir den Standard IDW S1 in der Fassung vom 2. April 2008 zugrunde gelegt. Im Sinne des IDW S1 wurden wir in der Rolle des neutralen Gutachters tätig.
- Die Unternehmenswerte der fashionette AG sowie der The Platform Group wurden nach dem in der Rechtsprechung und in der Betriebswirtschaftslehre anerkannten Ertragswertverfahren ermittelt.

- Die ermittelten objektivierten Unternehmenswerte stellen einen intersubjektiv nachprüfbaren, von den individuellen Wertvorstellungen der betroffenen Parteien unabhängigen Wert der Unternehmen aus Sicht der Anteilseigner dar.
- Eine Plausibilisierung der Unternehmenswerte erfolgte anhand des Multiplikatorverfahrens.

Zugrunde liegende Planungsrechnungen

- Die Unternehmenswerte der fashionette AG und der The Platform Group basieren auf den jeweiligen Stand-alone-Planungsrechnungen der Gesellschaften, die keine Effekte aus der geplanten Transaktion berücksichtigen.
- Die der Bewertung zugrunde liegenden Planungsrechnungen umfassen die Jahre 2023 bis 2029.
- Die Planungsrechnung der fashionette AG für die Jahre 2023 bis 2029 wurde vom Vorstand und vom Aufsichtsrat am 21. März 2023 verabschiedet.
- Die Planungsrechnung der The Platform Group für die Jahre 2023 bis 2029 wurde von der Geschäftsführung am 10.04.2023 beschlossen und vom Beirat genehmigt.

Ableitung der der ewigen Rente (2030ff.)

- Für Bewertungszwecke wurde auf Basis des letzten Planungsjahres der Detailplanung (2029) ein eingeschwungener Zustand und davon ausgehend eine sogenannte ewige Rente 2030 ff.) abgeleitet.

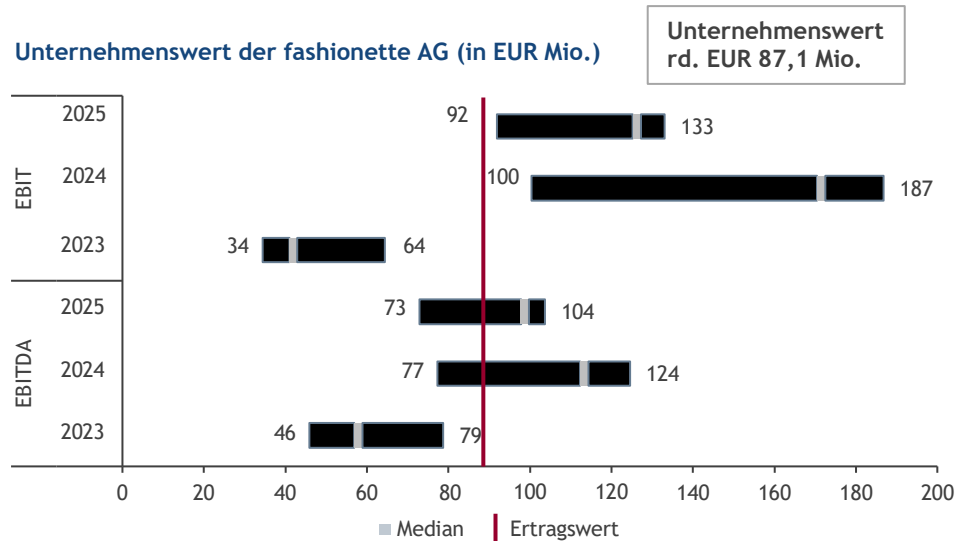
Bewertungsstichtag

- Als Bewertungsstichtag wurde der 6. September 2023, der Tag der außerordentlichen Hauptversammlung der fashionette AG, zugrunde gelegt.

UNTERNEHMENSWERT DER FASHIONETTE AG

fashionette AG	
Wert je Aktie	
Unternehmenswert zum 31.12.2022 (TEUR)	81.720
Aufzinsungsfaktor	1,07
Unternehmenswert zum 06.09.2023 (TEUR)	87.141
Anzahl der ausstehenden Aktien (in Tsd. Stk.)	6.200
Wert je Aktie zum 06.09.2023 (EUR)	14,06

Quelle: Analyse RUSSLER



Ertragswertverfahren

- Der Unternehmenswert der fashionette AG bestimmt sich durch den Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens unter ergänzender Einbeziehung etwaiger Sonderwerte zum 6. September 2023.
- Der Wertbeitrag der Überschussliquidität wurde unmittelbar bei der Ertragswertermittlung erfasst.
- Unsere Untersuchung kam zu dem Ergebnis, dass keine weiteren Sonderwerte, wie nicht betriebsnotwendiges Vermögen, vorhanden sind.
- Als Ergebnis unserer Arbeiten haben wir für die fashionette AG auf den technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2022 einen Unternehmenswert in Höhe von EUR 81,7 Mio. ermittelt, aufgezinst auf den Bewertungsstichtag 06. September 2023 einen Unternehmenswert in Höhe von EUR 87,1 Mio.
- Unter Berücksichtigung der zum Bewertungsstichtag ausstehenden Aktien ergibt sich ein Wert je Aktie von EUR 14,06.

Multiplikatorbewertung

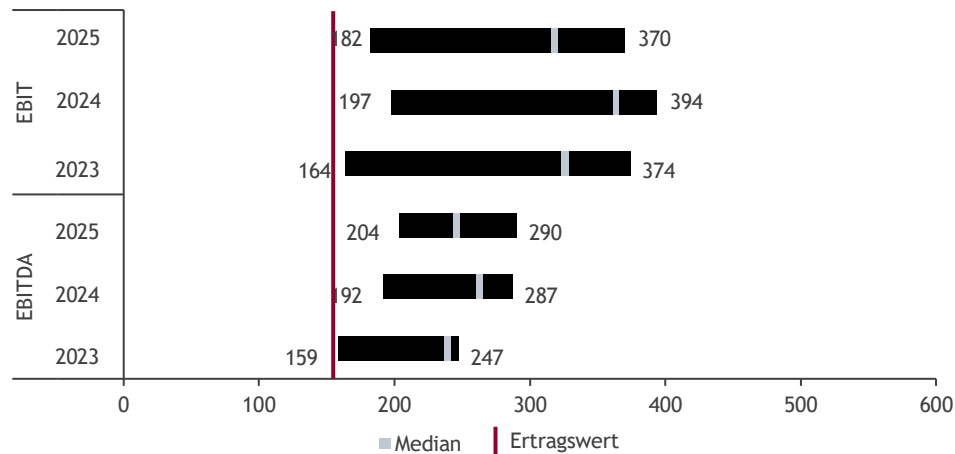
- Die Wertbandbreite anhand der vereinfachten Preisfindungsverfahren dient der Plausibilisierung der Unternehmensbewertung nach dem Ertragswertverfahren.
- Aus Gründen der Vergleichbarkeit wurden ausschließlich Multiplikatoren auf Basis vergleichbarer börsennotierter Unternehmen verwendet.
- Für die Bestimmung der Multiplikatoren wurden die Unternehmen der Peer Group zu Grunde gelegt, die auch bei der Bestimmung des Betafaktors herangezogen wurden.
- Der Ertragswert liegt innerhalb der auf Basis der EBIT bzw. EBITDA Multiplikatoren ermittelten Bandbreite von Unternehmenswerten.

UNTERNEHMENSWERT DER THE PLATFORM GROUP

The Platform Group	
Unternehmenswert (in TEUR)	
Unternehmenswert zum 31.12.2022 (TEUR)	146.431
Aufzinsungsfaktor	1,06
Unternehmenswert zum 06.09.2023 (TEUR)	155.643

Quelle: Analyse RUSSELER

Unternehmenswert der The Platform Group (in EUR Mio.)



Unternehmenswert
rd. EUR 155,6 Mio.

Ertragswertverfahren

- Der Unternehmenswert der The Platform Group GmbH & Co. KG bestimmt sich durch den Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens unter ergänzender Einbeziehung etwaiger Sonderwerte zum 06. September 2023.
- Der Wertbeitrag der Überschussliquidität wurde unmittelbar bei der Ertragswertermittlung erfasst.
- Unsere Untersuchung kam zu dem Ergebnis, dass keine weiteren Sonderwerte, wie nicht betriebsnotwendiges Vermögen, vorhanden sind.
- Als Ergebnis unserer Arbeiten haben wir für die The Platform Group GmbH & Co. KG auf den technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2022 einen Unternehmenswert i.H.v. EUR 146,4 Mio. ermittelt, aufgezinst auf den Bewertungsstichtag 06. September 2023 einen Unternehmenswert in Höhe von EUR 155,6 Mio.

Multiplikatorbewertung

- Die Wertbandbreite anhand der vereinfachten Preisfindungsverfahren dient der Plausibilisierung der Unternehmensbewertung nach dem Ertragswertverfahren.
- Aus Gründen der Vergleichbarkeit wurden ausschließlich Multiplikatoren auf Basis vergleichbarer börsennotierter Unternehmen verwendet.
- Für die Bestimmung der Multiplikatoren wurden die Unternehmen der Peer Group zu Grunde gelegt, die auch bei der Bestimmung des Betafaktors herangezogen wurden.
- Der Ertragswert liegt unterhalb der auf Basis der EBIT bzw. EBITDA Multiplikatoren ermittelten Unternehmenswerte. Hierbei ist zu beachten, dass die Multiples häufig nicht passgenau zum Bewertungsobjekt passen. Hintergrund dafür ist, dass die Multiples über Preise abgeleitet werden, in die, neben dem EBIT, häufig weitere z.B. qualitative Überlegungen der Investoren einfließen sowie Marktüber- und Marktuntertreibungen enthalten, die den Preis und somit die Multiples beeinflussen. Daher kann es sich hier nur um eine näherungsweise Plausibilisierung handeln. Für weiterführende Hinweise zur Einordnung der Multiples siehe Seite 43.

ERMITTLUNG DES WERTVERHÄLTNISSSES

Wertverhältnis	06.Sept.2023
Unternehmenswert fashionette AG (in TEUR)	87.141
Unternehmenswert The Platform Group (in TEUR)	155.643
Wertverhältnis zum 6. September 2023*	1,7861

Quelle: RUSSLER Analyse

Ermittlung des Wertverhältnisses

- Das Wertverhältnis bestimmt sich über das relative Wertverhältnis des Unternehmenswerts der fashionette AG und der The Platform Group.
- Hieraus ergibt sich ein Wertverhältnis von (Wert der The Platform Group im Verhältnis zum Wert der fashionette AG):

1 : 1,7861

* Die Berechnung erfolgte mit exakten Werten.

KAPITEL 2

TRANSAKTIONSSTRUKTUR UND BEWERTUNGSOBJEKTE

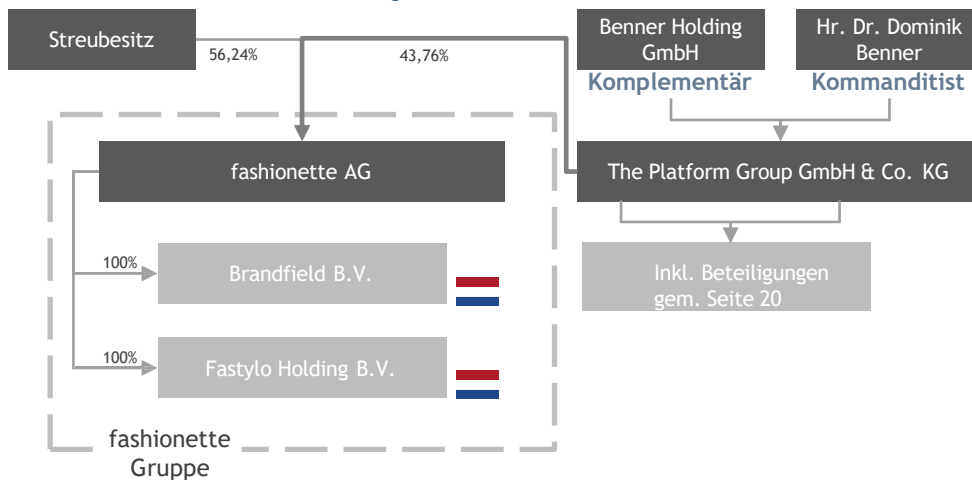
Kapitelverzeichnis

Transaktionsstruktur	10
<hr/>	
fashionette Gruppe	
Rechtliche und steuerliche Grundlagen	11
<hr/>	
Wirtschaftliche Grundlagen	15
<hr/>	
The Platform Group	
Rechtliche und steuerliche Grundlagen	19
<hr/>	
Wirtschaftliche Grundlagen	20
<hr/>	

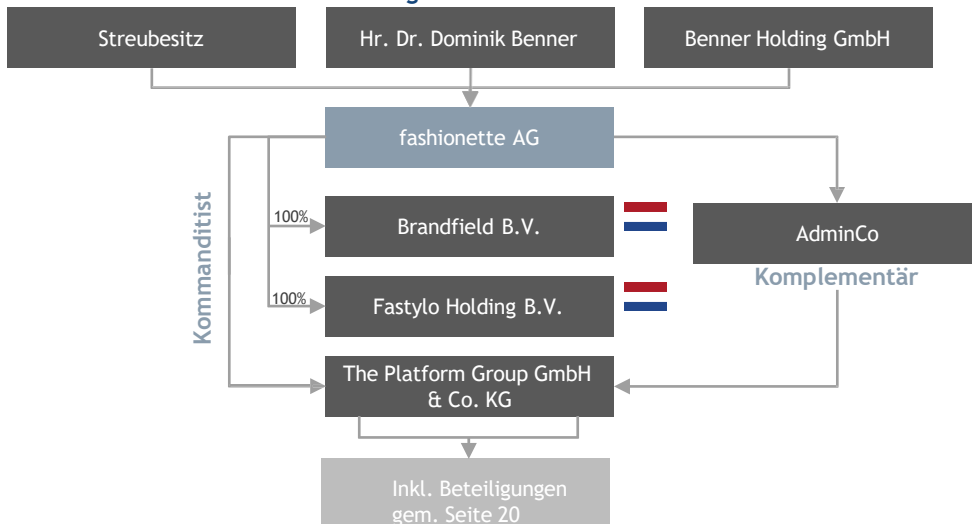
TRANSAKTIONSSTRUKTUR

Sachkapitalerhöhung bei der fashionette AG

Gesellschaftsstruktur vor Sacheinlage



Gesellschaftsstruktur nach Sacheinlage



Gesellschaftsstruktur vor Sacheinlage

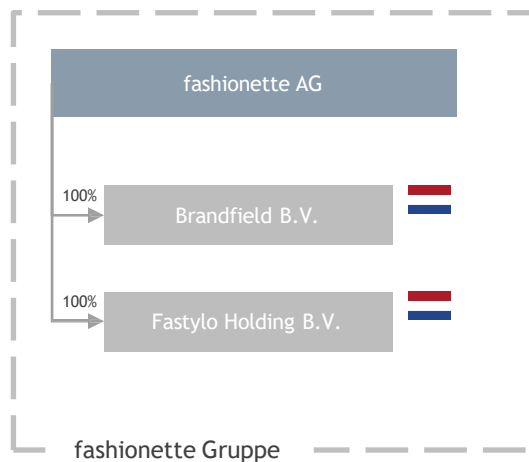
- Die The Platform Group hält rund 43,76% des Grundkapitals der fashionette AG.
- Rund 56,24% der Aktien fashionette AG befindensich im Streubesitz. Die von der The Platform Group gehaltenen Aktien an der fashionette AG sollen vor Durchführung der Sacheinlage auf die Benner Holding GmbH, Wiesbaden, übertragen werden.

Gesellschaftsstruktur nach Sacheinlage

- Vorstand und Aufsichtsrat der fashionette AG beabsichtigen, der Hauptversammlung eine Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts durch Ausgabe einer noch festzulegenden Anzahl an neuen Aktien vorzuschlagen.
- Gegenstand der Sacheinlage soll der von Herrn Dr. Dominik Benner gehaltene Kommanditanteil mit einer Haftsumme von EUR 2.000,00 (100% des Kommanditkapitals) an der The Platform Group sein.
- Die Einbringung des Kommanditanteils an The Platform Group soll mit wirtschaftlicher Wirkung zum 01. Januar 2023 erfolgen.
- Grundsätzlich haben die Aktionäre der Gesellschaft ein Bezugsrecht auf neu auszugebende Aktien, das heißt, jeder Aktionär hat ein Recht auf den Bezug von neuen Aktien in einer Anzahl, die seiner bisherigen Beteiligung am Grundkapital der Gesellschaft entspricht.
- Die beabsichtigte Transaktion sieht jedoch einen Ausschluss dieses gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre vor. Dieser Beschluss bedarf gemäß §§ 186 Abs. 3 Satz 2 AktG einer Mehrheit von mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals.
- Darüber hinaus ist vorgesehen, dass eine von der fashionette AG neu gegründete Tochtergesellschaft („AdminCo“) nach Übertragung des Kommanditanteils an der The Platform Group als weitere persönlich haftende Gesellschafterin der The Platform Group beitreten und die derzeitige persönlich haftende Gesellschafterin Benner Holding GmbH anschließend aus der The Platform Group ausscheiden wird.

RECHTLICHE UND STEUERLICHE GRUNDLAGEN

fashionette AG

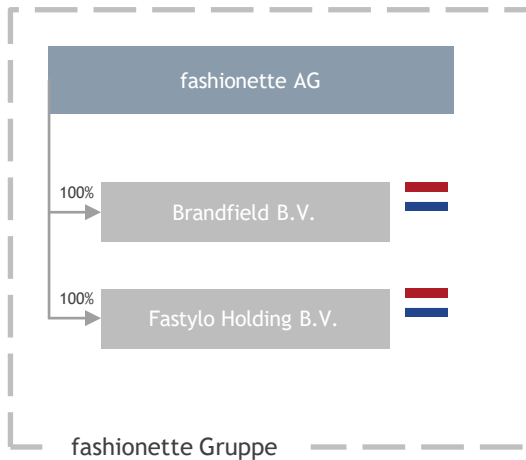


Gesellschaftsrechtliche Grundlagen

- Die fashionette AG hat ihren Sitz in Düsseldorf und ist in das bei dem Amtsgericht Düsseldorf geführte Handelsregister unter HRB 91139 eingetragen.
- Die Aktien der fashionette AG sind im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse im KMU-Wachstumsmarkt „Scale“ zugelassen (ISIN:DE000A2QEFA1).
- Die Satzung ist gültig in der Fassung vom 25. Juni 2021.
- Gegenstand des Unternehmens ist laut Satzung die Entwicklung, Vermarktung und Erbringung von Internetdienstleistungen (e-commerce für unterschiedliche Güter, insbesondere Leder- und Designwaren, Parfum, Kosmetik, Accessoires, Luxus- und Premiumartikel und sonstige Konsumgüter), die Entwicklung, Herstellung, Vermarktung und der Handel mit solchen Waren, Erbringung von Logistikdienstleistungen und sonstigen digitalen Dienstleistungen sowie die Verwaltung des eigenen Vermögens.
- Der Vorstand der fashionette AG besteht gemäß § 8 der Satzung aus mindestens zwei Personen. Der Aufsichtsrat bestimmt im Übrigen die Anzahl der Vorstandsmitglieder.
- Zum Zeitpunkt dieses Berichtes gehören dem Vorstand der fashionette AG die folgenden Personen an:
 - Hr. Dr. Dominik Benner (Vorsitzender)
 - Fr. Laura Vogelsang
- Der Aufsichtsrat der fashionette AG besteht laut §11 der Satzung aus fünf Mitgliedern.
- Zum Zeitpunkt dieses Berichtes gehören dem Aufsichtsrat die folgenden Mitglieder an:
 - Hr. Stefan Schütze (Vorsitzender)
 - Hr. Rolf Sigmund
 - Hr. Jens Wasel
 - Hr. Florian Müller
 - Hr. Dominik Barton

RECHTLICHE UND STEUERLICHE GRUNDLAGEN

fashionette AG

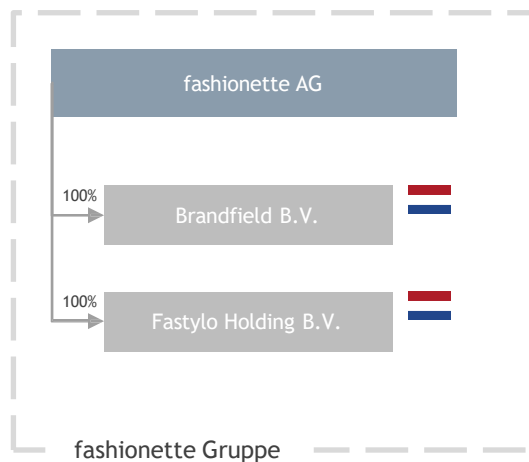


Gesellschaftsrechtliche Grundlagen (Forts.)

- Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 6.200.000. Das Grundkapital ist in 6.200.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt und in voller Höhe eingezahlt.
- Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 15. Oktober 2025 das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 3.100.000 durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautenden Stammaktien gegen Bar- oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmalig zu erhöhen. Ferner ist der Vorstand berechtigt, das Grundkapital um bis zu EUR 620.000 durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautenden Stückaktien zu erhöhen, um Aktienoptionen der Mitglieder des Vorstands, der Mitglieder der Geschäftsführung verbundener Unternehmen und von Arbeitnehmern der Gesellschaft oder verbundener Unternehmen zu erfüllen.
- Des Weiteren besteht ein bedingtes Kapital i.H.v. EUR 2.190.000, das zur Gewährung von Aktien an die Inhaber oder Gläubiger von Options- oder Wandelschuldverschreibungen dient.
- Mit Kaufvertrag vom 29. April 2021 hat die fashionette AG 100% der Anteile der folgenden Unternehmen übernommen:
 - Brandfield Holding B.V., Groningen/Niederlande
 - Brandfield B.V., Groningen/Niederlande
 - Fastylo Holding B.V., Groningen/Niederlande
 - Favorite Brands B.V., Groningen/Niederlande
- Mit wirtschaftlicher Wirkung zum 1. Januar 2022 wurde die Brandfield Holding B.V. auf die Brandfield B.V. und die Favorite Brands B.V. auf die Fastylo Holding B.V. verschmolzen.
- Die Gesellschaft verfügt über die nebenstehend dargestellten Tochter- und Beteiligungsunternehmen.
- Das Geschäftsjahr entspricht dem Kalenderjahr.

RECHTLICHE UND STEUERLICHE GRUNDLAGEN

fashionette AG

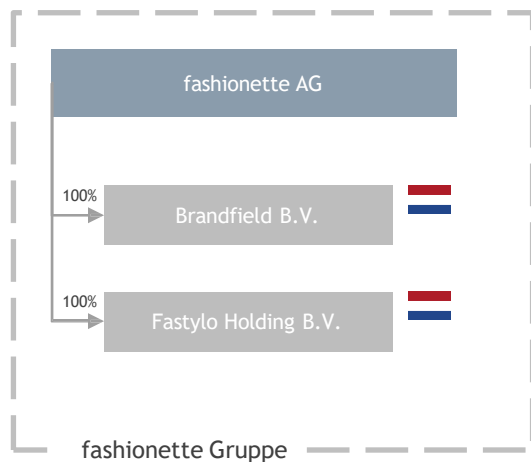


Steuerliche Grundlagen fashionette AG

- Die fashionette AG ist als Aktiengesellschaft sowohl körperschaftsteuer- als auch gewerbsteuerpflichtig. Der Gewerbesteuerhebesatz der Stadt Düsseldorf beträgt 440%.
- Die Gesellschaft wird unter der Steuernummer 133/5823/1928 geführt.
- Die letzte Betriebsprüfung erfolgte im Geschäftsjahr 2019 und umfasste für die Veranlagungszeiträume 2014 bis 2016 Körperschaftssteuer, Umsatzsteuer, Gewerbesteuer und die gesonderte Feststellung gem. § 27(2), § 28(1), § 37(2), § 38(1) KStG.
- Für den Veranlagungszeitraum 2014 bis 2015 erfolgte die gesonderte Feststellung des verbleibenden Verlustvortrags zur Körperschaftsteuer gem. § 10d EStG i.V.m. § 8(1) KStG. Außerdem erfolgte im Geschäftsjahr 2023 die Betriebsprüfung nach § 28p SGB IV.
- Der körperschaftsteuerliche Verlustvortrag der fashionette AG beträgt nach Angaben der Gesellschaft zum 31. Dezember 2022 EUR 2.582.728
- Der gewerbsteuerliche Verlustvortrag der fashionette AG beträgt nach Angabe der Gesellschaft zum 31. Dezember 2022 EUR 5.244.633
- Das steuerliche Einlagekonto der fashionette AG beträgt zum 31. Dezember 2022 EUR 59.200.045.

RECHTLICHE UND STEUERLICHE GRUNDLAGEN

fashionette AG



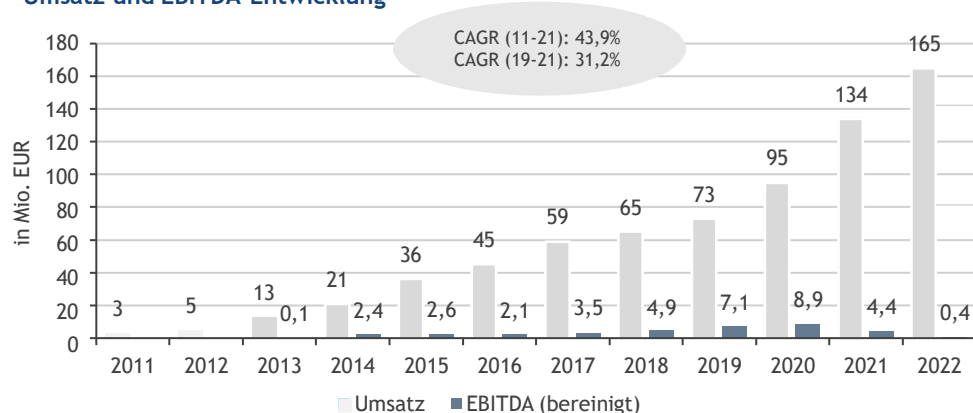
Anteilseigner und Tochterunternehmen

- Der größte Anteilseigner ist mit 43,76% der Anteile die The Platform Group.
- Die fashionette AG ist alleinige Anteilseignerin ihrer beiden Tochtergesellschaften die Brandfield B.V. („Brandfield“) und die Fastylo Holding B.V. (zusammen „Brandfield Gruppe“), beidemit Sitz Groningen, Niederlande (zusammen „fashionette Gruppe“).
- Die Brandfield wurde mit Kaufvertrag vom 29. April 2021 erworben und wird seit dem 1. Juli 2021 und damit erstmalig im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2021 der fashionette AG vollkonsolidiert.
- Motiv für die Akquisition der Brandfield war insbesondere die Sortimentserweiterung auf Schmuck und Uhren sowie die regionale Erweiterung auf die Länder Belgien, Niederlande und Luxemburg.
- Die Brandfield Gruppe ist ein Onlinehändler mit Schwerpunkt auf dem Verkauf von Modeaccessoires, wie Schmuck, Uhren, Sonnenbrillen, Taschen und anderen Lederwaren. Der Verkauf erfolgt über digitale Kanäle sowie physische Ladengeschäfte. Rund 40% ihrer Umsatzerlöse erzielt die Brandfield Gruppe durch den Vertrieb von Produkten ihrer Eigenmarken. Die größte Eigenmarke der Brandfield Gruppe ist die seit dem Jahr 2018 als Premium-Eigenmarke für Schmuck verwendete Wort- und Bildmarke ISABEL BERNARD.
- Die Produktpalette unter dieser Marke wurde über die Jahre auf Ledertaschen, Schuhe und Gürtel erweitert.
- Neben dem eigenen Onlinehandel kooperiert die Brandfield Gruppe mit anderen Onlineshops (u.a. Amazon, Bol.com, Wehkamp.nl), um eine höhere Reichweite zu generieren.
- Die Brandfield Gruppe erwirtschaftet im Wesentlichen Umsatzerlöse in den BENELUX-Staaten (58,3% in 2021 bzw. 60,3% in 2022). Der Anteil des Geschäfts in der DACH-Region bzw. sonstigen EU-Regionen ist von geringerer Bedeutung (41,7% in 2021 bzw. 39,7% in 2022).

WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

fashionette AG

Umsatz und EBITDA-Entwicklung



Quelle: Unternehmensinformationen

Geschäftsmodell

- Die fashionette Gruppe wurde im Jahr 2008 als Designer-Handtaschenverleih gegründet und hat sich seitdem zu einer führenden europäischen, datengetriebenen e-Commerce-Gruppe für Luxus-Produkte entwickelt.
- Mit ihren Onlineplattformen fashionette.com und brandfield.com bietet die fashionette Gruppe ein Sortiment unter anderem bestehend aus Premium- und Luxus-Handtaschen, Schuhen, Kleinlederwaren, Sonnenbrillen, Uhren und Schmuck an. Das Sortiment umfasst Produkte von über 350 Marken, darunter eigene Premium-Marken, wie ISABEL BERNARD. Das Sortiment richtet sich hauptsächlich an Frauen.
- Mit über 15 Jahren Erfahrung im Bereich der Premium- und Luxus-Produkte hat die fashionette Gruppe eine softwarebasierte, eigene IT- und Datenplattform entwickelt, die moderne Algorithmen und künstliche Intelligenz (AI) nutzt, um einen auf den Kunden personalisierten Einkauf zu ermöglichen.

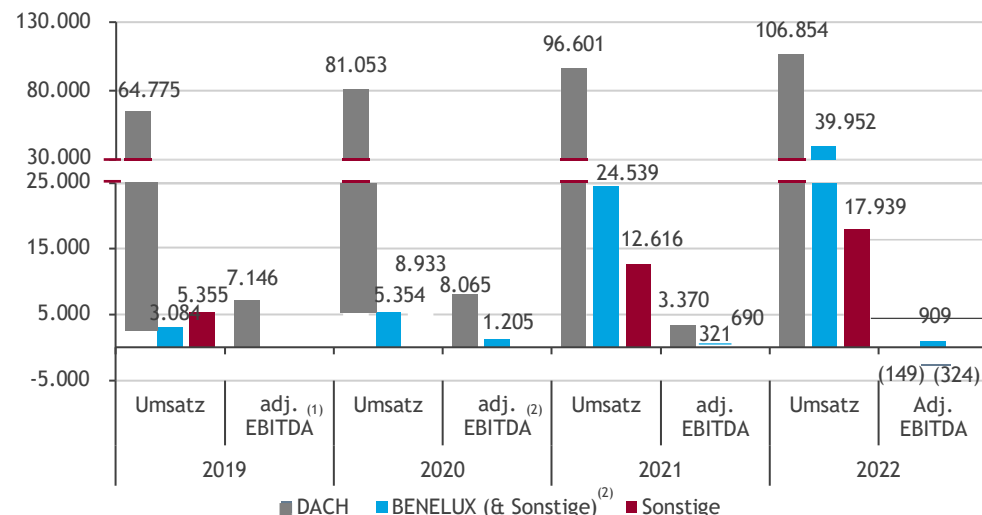
Geschäftsmodell (Forts.)

- Bislang ist sie über ihre Internetseiten fashionette.com und brandfield.com in 14 europäischen Ländern tätig, insbesondere im deutschsprachigen und BENELUX-Raum.
- Die strategische Position in den BENELUX-Staaten wurde durch die Übernahme der Brandfield Gruppe im Jahr 2021 gestärkt. Unter anderem in Folge der Übernahme konnten die Umsatzerlöse von EUR 95,3 Mio. im Jahr 2020 auf EUR 164,7 Mio. im Jahr 2022 gesteigert werden.
- Am 22. März 2023 verkündete die fashionette Gruppe die Einstellung des Bereichs „Beauty“ im Rahmen eines Effizienz- und Kostensenkungsprogramms. Mit Bekanntmachung vom 5. April 2023 wurde ebenfalls der Bereich Smartwatches eingestellt. Diese Entscheidung wurde mit dem geringen Umsatzvolumen und dem negativen Ergebnisbeitrag begründet. Die Gesellschaft will sich damit auf die Stärkung der profitablen Bereiche konzentrieren, um das Wachstum des Unternehmens weiter voranzutreiben.
- Zudem plant die fashionette Gruppe im 3. Quartal 2023 ihre Geschäftsaktivitäten zu erweitern und mit einer Plattform für Retailunternehmen im Bereich Luxusmode ein eigenes Geschäftsmodell zu etablieren. Ziel ist es, den Bereich Luxusmode sowie Luxuslederwaren zu stärken und zur signifikanten Angebotsausweitung europaweit Händler sowie Hersteller an die Plattform anzubinden.
- Die Vorbereitungen zur Umsetzung der Plattformstrategie sowie der notwendigen Softwarestruktur wurden durch den Vorstand im 1. Quartal 2023 veranlasst. Die fashionette Gruppe strebt an, im Jahr 2023 eine dreistellige Anzahl europäischer Luxuswarenanbieter auf der Plattform zu bündeln und die technische Anbindung umgesetzt zu haben. Die technische Anbindung erfolgt dabei sowohl über die ERP-Systeme der Partner als auch über ein eigenes ERP-System, das den Partnern zur Verfügung gestellt wird.
- Zudem ist mittelfristig der Eintritt in weitere Märkte, insbesondere Frankreich, USA, Mittlerer Osten sowie Asien, geplant.

WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

fashionette AG

Ergebnisse nach Segment (in TEUR)



(1) Im Jahr 2019 wurde das (adj.) EBITDA nicht nach Segmenten berichtet. Der Wert in Höhe von TEUR 7.146 spiegelt das gesamte adj. EBITDA der Gesellschaft wider.

(2) Im Jahr 2020 wurde das (adj.) EBITDA lediglich in den zwei Segmenten DACH sowie Benelux & Sonstige berichtet. Der Wert in Höhe von TEUR 1.205 spiegelt das kombinierte Segment Benelux & Sonstige wider.

Quelle: Unternehmensinformationen

Geschäftsmodell (Forts.)

- Die fashionette Gruppe verfügt über drei regionale strategische Bereiche (operative Segmente):
 - DACH,
 - BENELUX sowie
 - SONSTIGE (übriges Europa, außerhalb Europas)

Die Segmente BENELUX und SONSTIGE wurden bis einschließlich 2021 als gemeinsames Segment BENELUX & SONSTIGE berichtet. Erst im Jahr 2022 (inkl. 2021) werden die Segmente BENELUX und SONSTIGE getrennt berichtet.

- Die Segmente verkaufen jeweils Luxus-Modeaccessoires und werden aufgrund der unterschiedlichen Marketingstrategien getrennt verwaltet.
- Zur Steuerung und Berichterstattung verwendet die fashionette Gruppe finanzielle und nicht-finanzielle Leistungsindikatoren.

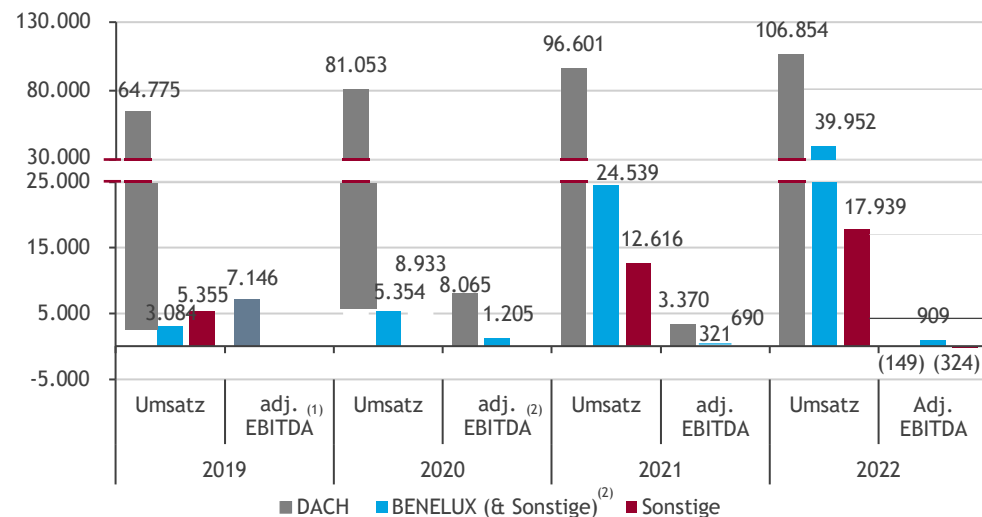
Finanzielle Leistungsindikatoren

- Unter finanziellen Leistungsindikatoren werden insbesondere Kennzahlen verstanden, die Aufschluss über wesentliche finanzielle Entwicklungen des Konzerns geben. Zu den finanziellen Leistungsindikatoren gehören beispielsweise Rentabilitätskennzahlen und Liquiditätskennzahlen, aber auch Margenkennzahlen wie EBIT/EBITDA-Marge, Profit-Marge, Rohergebnis-Marge oder Wachstumskennzahlen (bspw. Umsatzwachstum).
- Die nebenstehende Abbildung zeigt auf Segmentebene die Nettoumsatzerlöse sowie das bereinigte EBITDA (adjusted EBITDA) für die Geschäftsjahre 2019 bis 2022 als wesentliche finanzielle Leistungsindikatoren.
- Die Bereinigungen der Ergebnisgrößen umfassen insbesondere Aufwendungen, welche im Rahmen des IPO der fashionette AG im Jahr 2020 angefallen sind, einmalige Beratungsaufwendungen und Aufwendungen, die nicht der betrieblichen Tätigkeit zuzurechnen sind.

WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

fashionette AG

Ergebnisse nach Segment (in TEUR)



(1) Im Jahr 2019 wurde das (adj.) EBITDA nicht nach Segmenten berichtet. Der Wert in Höhe von TEUR 7.146 spiegelt das gesamte adj. EBITDA der Gesellschaft wider.

(2) Im Jahr 2020 wurde das (adj.) EBITDA lediglich in den zwei Segmenten *DACH* sowie *Benelux & Sonstige* berichtet. Der Wert in Höhe von TEUR 1.205 spiegelt das kombinierte Segment *Benelux & Sonstige* wider.

Quelle: Unternehmensinformationen

Finanzielle Leistungsindikatoren (Forts.)

- Durch die Übernahme der Brandfield Gruppe im Jahr 2021 konnte der Anteil der im BENELUX-Raum erwirtschafteten Nettoumsatzerlöse von 5,6% in 2020 auf 18,3% in 2021 bzw. 24,2% in 2022 gesteigert werden.
- Gleichzeitig war jedoch insbesondere aufgrund höherer Marketingaufwendungen und Vertriebsaufwendungen ein Rückgang des adjusted EBITDA von EUR TEUR 9.270 im Geschäftsjahr 2020 auf TEUR 4.381 im Geschäftsjahr 2021 zu beobachten.
- Im Jahr 2022 war das bereinigte EBITDA mit TEUR 436 vor dem Hintergrund eines höheren Preisdrucks und der eingetretenen Wettbewerbsintensivität ebenfalls rückläufig.

WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

fashionette AG

Nicht-finanzielle Leistungsindikatoren

in tausend	2019	2020	2021	2021 ⁽¹⁾	2022	CAGR 19-22
Anzahl der Bestellungen	417	608	1.113	1.396	1.538	54,5%
Durchschnittlicher Warenkorb (in EUR)	306	261	196	174	176	-16,8%
Aktive Kunden	239	357	976	976	1.077	65,2%
Neukunden	147	240	552	760	804	76,2%

(1) Pro-forma angepasste Zahlen für 2021 mit vollem Jahr der Brandfield Gruppe

Quelle: Unternehmensinformationen

Nicht-finanzielle Leistungsindikatoren

- Zu den nicht-finanziellen Leistungsindikatoren zählen Kennzahlen, welche Aufschluss über die aktuellen und künftig zu erwartenden wesentlichen Parameter des Geschäftsumfelds geben. Dabei kann es beispielsweise um Kundenbelange, Umweltbelange und weitere Indikatoren gehen, welche für die Geschäftsentwicklung des Unternehmens als relevant erachtet werden.
- Die obenstehende Tabelle zeigt die nicht-finanziellen Leistungsindikatoren, welche von der Unternehmensleitung neben den finanziellen Leistungsindikatoren zur Steuerung der fashionette Gruppe verwendet werden.

Nicht-finanzielle Leistungsindikatoren (Forts.)

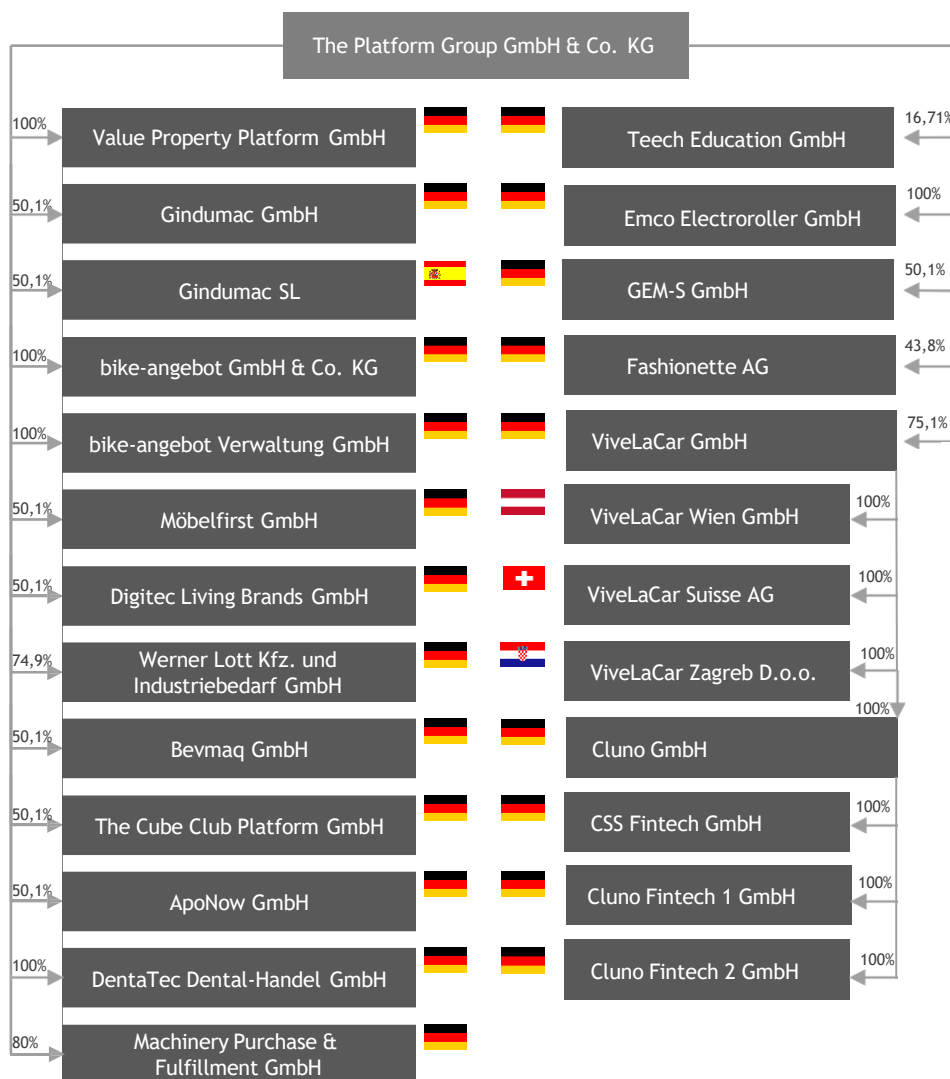
- Die Anzahl der Bestellungen konnte über den Vergangenheitszeitraum 2019 bis 2022 deutlich gesteigert werden, während der durchschnittliche Warenkorb in Folge der Übernahme der Brandfield Gruppe rückläufig war.

Die Höhe des durchschnittlichen Warenkorbs soll künftig durch Fokus auf Luxus-Produkte wieder gesteigert werden. So konnte bereits im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2023 ein durchschnittlicher Warenkorb der fashionette AG in Höhe von EUR 278 realisiert werden (1. Quartal 2022: EUR 241). Jener der Brandfield Gruppe lag im 1. Quartal 2023 bei EUR 103 (1. Quartal 2022: EUR 94).

- Die Anzahl der aktiven Kunden ist definiert als die Kunden, die in den letzten zwölf Monaten mindestens eine nicht stornierte Bestellung auf einer der Websites der Gruppe oder auf Marktplätzen Dritter aufgegeben haben, unabhängig von Retouren. Die Anzahl der aktiven Kunden konnte im Zeitraum 2019 bis 2022 deutlich gesteigert werden, wobei insbesondere im Jahr 2021 in Folge der Übernahme der Brandfield Gruppe ein deutlicher Anstieg zu beobachten war.
- Als Neukunden werden jene Kunden bezeichnet, die in den letzten zwölf Monaten eine erste nicht stornierte Bestellung auf einer der Websites der Gruppe oder über Marktplätze Dritter aufgegeben haben, unabhängig von Retouren.

RECHTLICHE UND STEUERLICHE GRUNDLAGEN

The Platform Group



Gesellschaftsrechtliche Grundlagen

- Die The Platform Group hat ihren Sitz in Wiesbaden und ist in das beim Amtsgericht Wiesbaden geführte Handelsregister unter HRA 11176 eingetragen.
- Der Gesellschaftsvertrag ist gültig in der Fassung vom 4. Dezember 2013
- Die Umfirmierung von „Schuh Benner GmbH & Co. KG“ zu „The Platform Group GmbH & Co. KG“ erfolgte am 19. November 2020.
- Gegenstand des Unternehmens ist laut Satzung der Einzelhandel mit Schuhen, modischen Zusatzartikeln und Mode.
- Die persönlich haftende Gesellschafterin (Komplementärin) ist die Benner Holding GmbH. Am Gesellschaftskapital (Festkapital) i.H.v. EUR 2.000 ist Dr. Dominik Benner als (alleiniger) Kommanditist beteiligt.
- Der Geschäftsführung gehört Dr. Dominik Benner als geschäftsführender Gesellschafter an.
- Der Geschäftsleitung gehören daneben weitere Führungskräfte an. Diese setzt sich aus den folgenden Mitgliedern zusammen:
 - Christian Rudolph (COO)
 - Jürgen Hanke (CSO)
 - Sören Scheffler (CFO)
 - Sarah Millholland (Leitung HR)
- Die Gesellschaft verfügt über nebenstehend dargestellte Tochter- und Beteiligungsunternehmen.
- Das Geschäftsjahr entspricht dem Kalenderjahr.

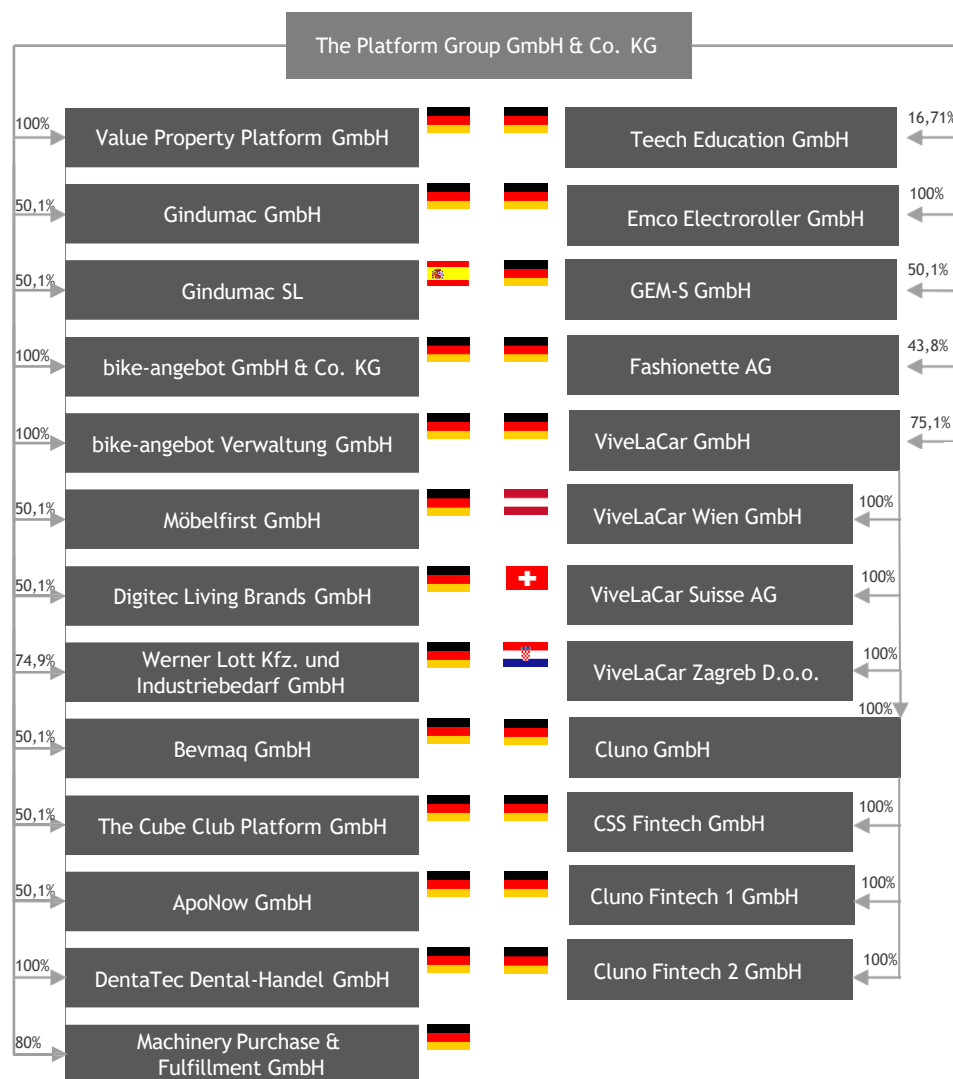
Steuerliche Grundlagen

- Die The Platform Group ist als Personengesellschaft gewerbsteuerpflichtig. Der Gewerbesteuerhebesatz der Stadt Wiesbaden beträgt 454%.

Die letzte Betriebsprüfung erfolgte im Geschäftsjahr 2021 und umfasste die Veranlagungszeiträume 2016 bis 2019 für Gewerbesteuer und Umsatzsteuer.

WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

The Platform Group



Wirtschaftliche Grundlagen

- The Platform Group versteht ihre Kernkompetenz in dem Anbieten von Software für Branchenplattformlösungen, Big Data und Online Marketing und Fullservice-Kompetenz in Onlinehandel-Prozessen.
- The Platform Group organisiert dabei die vollständige Wertschöpfung im Onlinehandel: Sie übernimmt die Position des Verkäufers und wickelt den Verkauf, einschließlich der Erstellung des Produktlistings und des Retourenmanagements, ab. Dabei werden Artikel der Partner angekauft und vermarktet. Das Geschäftsmodell ist durch eine geringe Kapitalbindung geprägt. The Platform Group vertreibt die Produkte über verschiedene Kanäle und verkauft diese an Endkunden (sowohl B2B als auch B2C).
- The Platform Group tritt gegenüber dem Endkunden (B2B/B2C) als Verkäufer auf und erwirbt die entsprechenden Waren von Lieferanten bzw. Partnern bei Abschluss des Kaufvertrags mit Dritten.
- Dabei steuert The Platform Group als Muttergesellschaft den Konzern und bündelt die Leitungsfunktionen. Die vorhandenen Beteiligungen sind eigenständig operativ tätig und in unterschiedlichen Märkten aktiv.
- The Platform Group ist dabei mit insgesamt 4.872 Partnern über 17 Branchen hinweg aktiv. Die mit den Plattformen ApoNow und DocGreen verbundenen Apotheken finden bei dieser Zahl keine Berücksichtigung, da diese in einem einseitigen (Liefer-) Vertragsverhältnis mit den Plattformen stehen, und nicht die sonst für The Platform Group übliche bidirektionale Anbindung sowie eine Verkäuferstellung vorliegt.
- Der Konzern gliedert sich seit dem Geschäftsjahr 2021 in vier Segmente:
 - Consumer Goods
 - Freight Goods
 - Industrial Goods
 - Service & Retail Goods
- Neben dem Onlinegeschäft betreibt The Platform Group zehn Ladenlokale, durch die insbesondere Schuhe und Modeartikel vertrieben werden.

WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

The Platform Group



Geschäftsmodell

- Das Geschäftsmodell der The Platform Group besteht darin, in spezifischen Segmenten und Branchen Plattformlösungen zu etablieren und über diese Produkte der angebundenen Partner zu verkaufen. Die Anbindung erfolgt über eine selbstentwickelte Software sowie Schnittstellen zu den Partnern und den einzubindenden ERP-Systemen.
- Das Geschäftsmodell basiert auf Einnahmen aus dem Verkauf der Güter und Produkte. Der Großteil der Erlöse besteht aus dem Umsatzerlös der verkauften Produkte abzüglich etwaiger Retouren, Steuern und Abgaben.
- Die The Platform Group tritt i.d.R. gegenüber den Abnehmern (B2C, B2B) als Verkäufer auf und haftet für die Erfüllung der Kaufverträge. Im Innenverhältnis nimmt der Konzern eine monatliche Abrechnung mit den Partnern vor und wendet dabei fest vereinbarte Einkaufskondition für die zu beziehenden Waren an.
- Die Marken der The Platform Group sowie ihre Beteiligungen werden wie nebenstehend dargestellt den vier Segmentenzugeordnet.
- Die vier Segmente wenden die gleichen technologischen Lösungen an, unterscheiden sich aber in der Kundenstruktur und Absatzpolitik. Ihnen sind einzelne Plattformen und Beteiligungen zugeordnet.
- Im Segment Consumer Goods werden jene Leistungen für Online-Aktivitäten erbracht, die produktseitig an Endkunden ausgerichtet sind, keine besonderen logistischen Anforderungen erfüllen und der Fokus der Steuerung auf Kunden- und Vertrieboptimierung liegt. Der Produktfokus liegt auf Schuhen (Schuhe24), Bekleidung (Outfits24, MyStationary, in Frankreich: enVOGUE) sowie Modeaccessoires (Taschen24, Dein Juwelier) verschiedener Preisbereiche. Es handelt sich bei diesen Plattformen jeweils um Marken der The Platform Group.

WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

The Platform Group



Geschäftsmodell (Forts.)

- Im Segment Freight Goods werden Produkte mit komplexer Transport-/Logistik- und Kundenlieferung zusammengefasst. Entscheidender Wettbewerbsfaktor sind hier die Steuerung der Logistikprozesse sowie der Frachtkosten pro Kunde und Land. In diesem Segment werden über die Onlineplattform „Stylefy“ der Digitec Living Brands GmbH, Berlin, preisgünstige Möbel sowie über die Möbelfirst GmbH, Bonn, auf einem Onlinemarktplatz hochwertige Ausstellungsstücke stationärer Möbelhändler angeboten. Zudem werden über die bike-angebot GmbH & Co. KG, Böblingen, in diesem Segment auch Fahrräder, e-Bikes und Zubehör vertrieben. Seit 2022 wird der Bereich eMobilität durch die Beteiligungserwerbe an der GEM-S GmbH, Lingen, sowie der Emco Electroroller GmbH, Lingen, bedient. Beide Beteiligungen bieten Plattformen in Bezug auf Elektroroller an. Im Februar 2023 wurde mit der Übernahme der ViveLaCar GmbH, Stuttgart, sowie im März 2023 mit dem Unternehmen Cluno GmbH, München, das Portfolio um den Bereich Auto-Abonnement-Plattform erweitert.
- Im Segment Industrial Goods werden Produkte verkauft, die primär einen B2B-Fokus aufweisen und international vertrieben werden. Die Steuerung erfolgt maßgeblich über B2B-Marketingstrategien und die damit verbundenen Besonderheiten an Ausgaben, Steuerung und Logistik. In diesem Segment ist The Platform Group über die Bevmaq GmbH, Quakenbrück, sowie die Gindumac GmbH, Kaiserslautern, bzw. die Gindumac S.L.U., Barcelona/Spanien, im internationalen Gebrauchtmaschinenhandel als Plattform tätig. Das Segment umfasst ebenfalls die Machinery Purchase & Fulfillment GmbH, Frankfurt am Main, welche im Wesentlichen als Ankaufgesellschaft für den Gebrauchtmaschinenhandel für die drei zuvor genannten Gesellschaften fungiert. Zudem ist die The Platform Group in diesem Segment mit ihren Plattformen in den Bereichen Dentalgeräte und Zubehör (DentaTec Dental-Handel GmbH, Nidderau), Friseurbedarf (The Cube Club Plattform GmbH, Wiesbaden) sowie KFZ-Teilehandel über die Plattform lott.de mit der Werner Lott Kfz. und Industriebedarf GmbH, Einbeck (B2B und B2C), aktiv.

WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

The Platform Group



Geschäftsmodell (Forts.)

- Im Segment Service- und Retail Goods werden jene Produkte verkauft, die einen reinen Endkundenfokus aufweisen und die Vergütung service- bzw. leistungsbezogen variabel erfolgt. Ebenso werden in diesem Segment die zehn bestehenden Ladenlokale des Konzerns abgebildet, der Verkauf erfolgt hier ausschließlich stationär. Die The Platform Group bietet in diesem Segment mehrere Onlineplattformen für lokale Apotheken (ApoNow GmbH, Wetter, sowie deren Marke und eigenständige Plattform Doc.Green, welche eine genaue Filterung von Medikamenten nach Inhaltsstoffen und insbesondere Allergenen ermöglicht) sowie das Bestelltool der ApoNow „KlickA“, welches Bestellungen über lokale Apotheken auch auf Websites von Pharmaherstellern ermöglicht. Das Segment umfasst zudem die teeCh Education GmbH, Darmstadt, welche eine Online-Lernplattform („teeCh“) für Jugendliche und Erwachsene anbietet und als Minderheitsbeteiligung at equity in die Konzernbilanz einbezogen wird. Zudem ist in diesem Segment die Value Property Platform GmbH, Frankfurt am Main, in der Transaktionsbegleitung von Substanzimmobilien sowie als Factoringplattform aktiv.
- Die The Platform Group konnte während der COVID-19 Pandemie von der verstärkten Digitalisierung profitieren und verzeichnete entsprechend gesteigerte Umsatzerlöse. Angesichts des anhaltenden Trends hin zur Digitalisierung betrachtet sich die Gruppe auch im post-COVID-19-Umfeld weiterhin als gestärkt.
- Die The Platform Group beabsichtigt, die führende Plattform-Gruppe Europas zu werden, indem sie als Konzern die komplette Wertschöpfung des Onlinehandels für Partner abdeckt und dabei nicht nur entsprechende Software anbietet, sondern einen Full-Service-Ansatz verfolgt.

WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

The Platform Group

Entwicklung der Leistungsindikatoren 2019 bis 2022

Nicht-finanzielle Leistungsindikatoren	2019	2020	2021	2022	CAGR 19-22
Site Visits (in Mio.)	46	78	119	153	49,3%
GMV (in Mio. €)	73,2	118,0	188,6	266,3	45,7%
Anzahl aktiver Kunden (in Mio.)	0,80	1,40	2,12	2,87	53,1%
Anzahl Bestellungen (in Mio.)	0,91	1,52	2,28	3,06	49,8%
Anzahl Händler bzw. Partner	1.600	3.008	3.940	4.872	44,9%
Durchschnittlicher Warenkorb (in €)	80,44	77,63	82,57	87,02	2,7%
Retourenquote	39,20%	38,90%	32,64%	28,67%	-9,9%

Quelle: Unternehmensinformationen

Nicht-finanzielle Leistungsindikatoren

- Die obenstehende Tabelle zeigt die nicht-finanziellen Leistungsindikatoren, welche von der Unternehmensleitung neben den finanziellen Leistungsindikatoren zur Steuerung der The Platform Group verwendet werden.
- The Platform Group ist seit dem Jahr 2019 sowohl organisch als auch anorganisch deutlich gewachsen. Der Konzern steuert dabei die Aktivitäten auf Grundlage finanzieller wie auch nicht-finanzieller Leistungsindikatoren.
- Wesentlich hierbei ist zum einen die Entwicklung der jeweiligen Besucherzahlen (Site Visits) und als Resultat die daraus entstehenden Kunden- sowie Bestellzahlen. Die Anzahl der aktiven Kunden konnte seit 2019 von 0,8 Mio. auf 2,87 Mio. in 2022 gesteigert werden, die Bestellzahl ist analog von 0,91 Mio. auf 3,06 Mio. gewachsen.
- Das Bruttowarenvolumen (Gross Merchandise Volume (GMV)) bezeichnet den Gesamtwert aller Waren und Dienstleistungen, die über die Plattformen der The Platform Group verkauft wurden. Der GMV ist nicht direkt gleichbedeutend mit dem Umsatz eines Unternehmens, da er keine Provisionen oder Gebühren berücksichtigt, die an die Plattform oder den Marktplatzbetreiber gezahlt werden. Der GMV dient primär als Indikator für die Transaktionsaktivität und das Handelsvolumen einer E-Commerce-Plattform.
- Die Retourenquote wird monetär anhand der von Kunden retournierten Waren bemessen.
- Die Anzahl der Händler bzw. Partner bemisst die Anzahl der Händler bzw. Partner, welche auf den Plattformen der The Platform Group aktiv sind. Dabei finden die über die Plattformen ApoNow bzw. DocGreen eingebundenen Apotheken keine Beachtung, da mit diesen lediglich eine eindimensionale Lieferbeziehung besteht, anstatt der für die The Platform Group sonst üblichen bidirektionalen Systemanbindung.

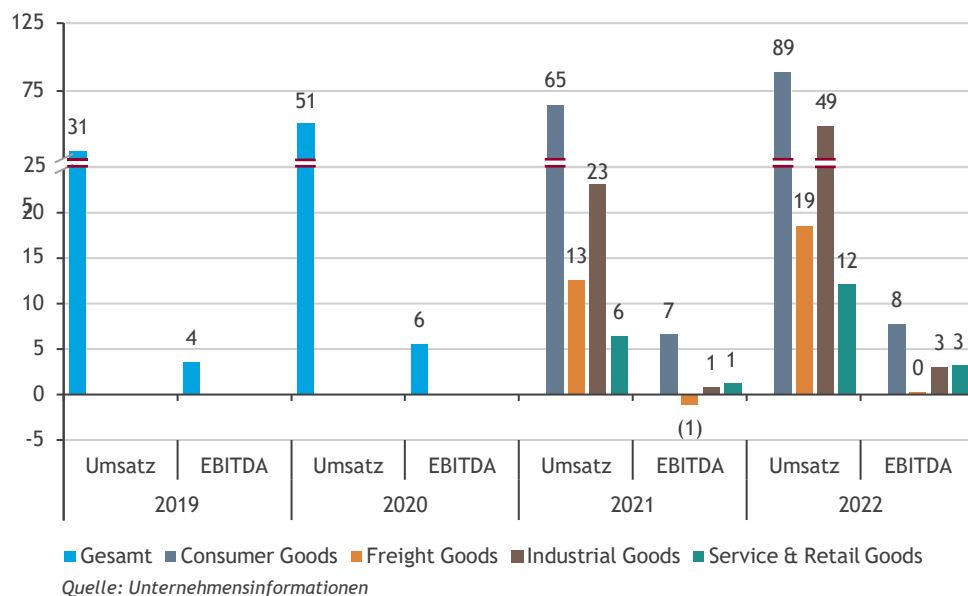
Nicht-finanzielle Leistungsindikatoren

- Im Verlauf der historischen Entwicklung gelang es der The Platform Group, sämtliche nicht-finanziellen Leistungsindikatoren teils deutlich zu verbessern, wie aus der nebenstehenden Grafikhervorgeht.
- Der auffälligste Anstieg war dabei bei der Anzahl der aktiven Kunden zu verzeichnen, welche von 0,91 Millionen im Jahr 2019 auf 2,87 Millionen im Jahr 2022 mit einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 53,1% p.a. deutlich zunahm. Ebenso verzeichnete die Anzahl der Bestellungen im selben Zeitraum einen deutlichen Anstieg bei einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 49,8% p.a. und stieg auf 3,06 Millionen im Jahr 2022. Diese Entwicklungen sind unter anderem auf einen Anstieg der Seitenaufrufe um 28,6% zurückzuführen, welche im Jahr 2022 bei 153 Millionen Aufrufen lagen.
- Das GMV ist bei The Platform Group ein relevanter Steuerungsansatz, da hierüber alle Verkaufsaktivitäten der Partner auf allen Kanälen erfasst werden. Das GMV wuchs dabei von TEUR 73.200 im Jahr 2019 auf über TEUR 266.320 im Jahr 2022 an. Diese Entwicklung ist maßgeblich geprägt durch (a) die Konsolidierung erworbener Beteiligungen, (b) organisches Wachstum eigener Onlinekanäle, (c) gestiegene Anzahl von Partnern (4.872 per 31. Dezember 2022) sowie damit verbunden (d) die höhere Produktanzahl.
- Die The Platform Group sieht die Gewinnung neuer Partner als wesentliche Erfolgsgröße an, da auf diesem Weg neue Produkt- und Sortimentsbestände auf die Plattformen von The Platform Group gelangen und so neue Kunden gewonnen werden können. Pro Partner kommen im Durchschnitt 1.450 Produkte als Bestand, von denen mindestens 20% bisher verfügbar oder gelistet waren. Im Geschäftsjahr 2022 konnte eine deutliche Steigerung von 23,7% gegenüber dem Vorjahr bei der Anzahl der Händler bzw. Partner auf den Plattformen der The Platform Group verzeichnet werden.
- Bedingt durch Konsolidierungs- und Akquisitionsaktivitäten hat sich der Warenkorb nur leicht auf EUR 87,02 im Jahr 2022 gesteigert (CAGR: 2,7%), insbesondere die Tätigkeiten im Kfz-Teilebereich haben zu einem geringen Durchschnittspreis beigetragen. Gleichzeitig wurde eine Reduktion der Retourenquote um etwa 10,5 Prozentpunkte auf 28,7% erreicht. Dies ist primär mit dem Eintritt und Konsolidierung der Beteiligungen in den Bereichen Möbel, Maschinenhandel und Kfz-Teile zu begründen, zudem spielen auch die Verwendung selektiverer Payment-Prozesse sowie die Begrenzung der Warenkörbe eine Rolle.

WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

The Platform Group

Umsatz und EBITDA-Entwicklung (in mEUR)



Finanzielle Leistungsindikatoren

- Die The Platform Group veröffentlicht seit dem Geschäftsjahr 2021 nach Segmenten getrennte Finanzkennzahlen. Entsprechend zeigt die nebenstehende Abbildung für die Geschäftsjahre 2019 und 2020 auf Gesamt- bzw. für die Geschäftsjahre 2021 und 2022 auf Segmentebene die Nettoumsatzerlöse sowie das bereinigte EBITDA (adjusted EBITDA) als wesentliche finanzielle Leistungsindikatoren.
- Im Vergangenheitszeitraum 2019 bis 2022 konnte die The Platform Group ein deutliches Wachstum jeglicher finanzieller Leistungsindikatoren verzeichnen. Auf Gesamtebene war zwischen 2019 und 2022 ein deutlicher Anstieg sowohl der Umsatzerlöse (CAGR: +76,2%) sowie des bereinigten EBITDA (CAGR: +59,1%) verzeichnen.
- Im Vergangenheitszeitraum 2021 bis 2022 trug das Segment Consumer Goods zu 60,7% bzw. 52,7% der Umsatzerlöse der The Platform Group bei und stellte damit das umsatzstärkste Segment dar. Das Segment Industrial Goods stellte in beiden Jahren das zweitstärkste Segment in Bezug auf den Umsatz dar und zeichnete sich insbesondere durch einen sehr starken Anstieg um TEUR 25.951 bzw. 112,3% im Jahr 2022 aus. Mit deutlichem Abstand folgten in 2021 und 2022 die Segmente Freight Goods (11,7% bzw. 11,0% der Umsatzerlöse) und Service & Retail Goods (6,0% bzw. 7,1%).
- Auch das bereinigte EBITDA wurde im Vergangenheitszeitraum 2021 bis 2022 im Wesentlichen von dem Segment Consumer Goods erzielt. Dabei sank der EBITDA-Anteil trotz einem absoluten Anstieg um TEUR 1.139 von 91,0% in 2021 auf 54,6% in 2022. Dies liegt insbesondere an dem profitablen Wachstum der Segmente Industrial Goods (+336,8% in 2022) und Retail Service & Goods (+171,9% in 2022) begründet, welche jeweils in 2022 einen Anteil am EBITDA von 21,2% bzw. 22,8% aufwiesen.
- Mit Ausnahme des Segments Consumer Goods konnte die bereinigte EBITDA-Marge aller Segmente erhöht werden. In den Geschäftsjahren 2021 und 2022 wies das Segment Service & Retail Goods jeweils die höchste EBITDA-Marge von 18,4% bzw. 26,7% auf. Darauf folgte das Segment Consumer Goods mit 10,1% bzw. 8,7%. Das Segment Industrial Goods wies in den Geschäftsjahren 2021 und 2022 eine EBITDA-Marge von 3,0% bzw. 6,1% auf, gefolgt von dem Segment Freight Goods mit einer EBITDA-Marge von -9,7% bzw. 1,1%.

KAPITEL 3

ALLGEMEINE MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

Kapitelverzeichnis

Makroökonomische Situation und Ausblick	27
Markt- und Wettbewerbsanalyse	34

MAKROÖKONOMISCHE SITUATION UND AUSBLICK

Bruttoinlandsprodukt

Prozentuale Veränderung des Bruttoinlandsproduktes (BIP)										
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Euroraum	1,6%	-6,1%	5,4%	3,5%	0,8%	1,4%	1,9%	1,7%	1,5%	1,4%
Mittlerer Osten	1,6%	-2,7%	4,6%	5,3%	2,9%	3,5%	3,6%	3,6%	3,7%	3,7%
Belgien	2,1%	-5,4%	6,1%	3,1%	0,7%	1,1%	1,2%	1,2%	1,2%	1,3%
China	6,0%	2,2%	8,5%	3,0%	5,2%	4,5%	4,1%	4,0%	3,6%	3,4%
Deutschland	1,1%	-3,7%	2,6%	1,8%	-0,1%	1,1%	2,0%	1,8%	1,2%	1,1%
Frankreich	1,9%	-7,9%	6,8%	2,6%	0,7%	1,3%	1,9%	1,8%	1,6%	1,5%
Luxemburg	3,3%	-0,8%	5,1%	1,5%	1,1%	1,7%	2,5%	2,4%	2,3%	2,3%
Niederlande	2,0%	-3,9%	4,9%	4,5%	1,0%	1,2%	1,5%	1,6%	1,5%	1,6%
USA	2,3%	-2,8%	5,9%	2,1%	1,6%	1,1%	1,8%	2,1%	2,1%	2,1%

Prognose

Quelle: International Monetary Fund: „World Economic Outlook“, April 2023

Makroökonomische Entwicklung

- Der gesamtwirtschaftliche Rahmen wird im Folgenden anhand makroökonomischer Kennzahlen analysiert. Betrachtet wird die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts („BIP“), des Beschäftigungsniveaus sowie der Inflationsrate.
- Im Zuge der globalen COVID-19 Pandemie sowie der von den Regierungen weltweit ergriffenen Maßnahmen zur Eindämmung derselben, konnte im Jahr 2020 eine massive Reduktion der weltweiten Wirtschaftsleistung beobachtet werden. Dem Internationalen Währungsfonds (IMF) zufolge führte dies zu einem weltweiten realen BIP Rückgang von 3,1%. Im Jahr 2021 kam es jedoch infolge eines Aufholprozesses zu einer deutlichen Erholung der Weltwirtschaft, welche sich in einem weltweiten BIP-Wachstum von 6,1% widerspiegelte.
- Eine zunächst für das Jahr 2022 prognostizierte wirtschaftliche Erholung wurde durch den von Russland am 24. Februar 2022 gestarteten Angriffskrieg gegen die Ukraine überschattet. Daraufhin kam es zu einem deutlichen Anstieg der weltweiten Energie- und Lebensmittelpreise. Aufgrund der erst verzögert auftretenden Auswirkungen auf die Wirtschaft, lag das BIP-Wachstum im Euroraum in 2022 noch bei 3,5%. Für 2023 wird eine deutliche Reduktion der Wachstumsrate auf 0,8% prognostiziert, welche sich in den Folgejahren wieder auf ein Niveau wie vor der COVID-19 Pandemie erholen soll.
- Die wirtschaftliche Entwicklung in **Deutschland** ist von den europäischen und globalen Entwicklungen gleichermaßen geprägt. Nach den Auswirkungen der COVID-19 Pandemie konnte im Jahr 2021 eine leichte Erholung und ein Anstieg des realen BIP um 2,6% verzeichnet werden. Seit 2022 haben die Auswirkungen des Krieges in der Ukraine auch die deutsche Wirtschaft deutlich belastet. So lag das Wirtschaftswachstum in Deutschland im Jahr 2022 deutlich unterhalb des Durchschnitts der Eurozone bei 1,8%. Für das Jahr 2023 prognostiziert der Internationale Währungsfonds überdies einen Rückgang des deutschen BIP um -0,1%. Eine Erholung der deutschen Wirtschaft wird ab 2024 erwartet, welche sich in den Jahren 2026 bis 2028 sukzessive abschwächen soll.

MAKROÖKONOMISCHE SITUATION UND AUSBLICK

Bruttoinlandsprodukt

Prozentuale Veränderung des Bruttoinlandsproduktes (BIP)										
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Euroraum	1,6%	-6,1%	5,4%	3,5%	0,8%	1,4%	1,9%	1,7%	1,5%	1,4%
Mittlerer Osten	1,6%	-2,7%	4,6%	5,3%	2,9%	3,5%	3,6%	3,6%	3,7%	3,7%
Belgien	2,1%	-5,4%	6,1%	3,1%	0,7%	1,1%	1,2%	1,2%	1,2%	1,3%
China	6,0%	2,2%	8,5%	3,0%	5,2%	4,5%	4,1%	4,0%	3,6%	3,4%
Deutschland	1,1%	-3,7%	2,6%	1,8%	-0,1%	1,1%	2,0%	1,8%	1,2%	1,1%
Frankreich	1,9%	-7,9%	6,8%	2,6%	0,7%	1,3%	1,9%	1,8%	1,6%	1,5%
Luxemburg	3,3%	-0,8%	5,1%	1,5%	1,1%	1,7%	2,5%	2,4%	2,3%	2,3%
Niederlande	2,0%	-3,9%	4,9%	4,5%	1,0%	1,2%	1,5%	1,6%	1,5%	1,6%
USA	2,3%	-2,8%	5,9%	2,1%	1,6%	1,1%	1,8%	2,1%	2,1%	2,1%

Prognose

Quelle: International Monetary Fund: „World Economic Outlook“, April 2023

Makroökonomische Entwicklung (Forts.)

- Eine positivere Entwicklung zeigte sich bei den Wirtschaftsräumen der **BENELUX Region**. Im Jahr 2021 war mit BIP-Wachstumsraten zwischen 4,9% und 6,1% eine deutliche Erholung zu beobachten. Insbesondere in Belgien sowie den Niederlanden setzte sich das Wirtschaftswachstum im Jahr 2022 trotz des Krieges in der Ukraine auf vergleichsweise hohem Niveau fort. In Luxemburg hingegen lag das BIP-Wachstum in 2022 bei 1,5%. Ab 2023 wird durch die Effekte des Krieges in der Ukraine ein geringeres BIP-Wachstum zwischen 0,7% und 1,1% erwartet, welches sich bis 2026 wieder auf 1,3% bis 2,3% p.a. erholen soll.
- Auch die BIP-Entwicklung in **Frankreich** zeigte sich mit einem Rückgang des BIP um -7,9% in 2020 und einem Erholungseffekt in 2021 von +6,8% deutlich von der COVID-19 Pandemie beeinflusst. Für den Zeitraum zwischen 2023 und 2028 wird ein Wirtschaftswachstum nahe des Durchschnitts des Euroraumes prognostiziert.
- In den **USA** zeigte sich wirtschaftlich ein geringerer Einfluss der COVID-19 Pandemie als im Euroraum bei einem vergleichsweise leichten BIP-Rückgang von -2,8%. Im Jahr 2021 folgte dennoch ein recht deutlicher Erholungseffekt (+5,9%).
- In **China** waren im Vergangenheitszeitraum hohe BIP-Wachstumsraten von 6,0% in 2019 sowie 8,5% in 2021 zu beobachten. Auch das im Euroraum stark von COVID-19 geprägte Jahr 2020 zeigte in China ein Wirtschaftswachstum von 2,2%.
- Der **Mittlere Osten** zeigte im Vergangenheitszeitraum von einem leichten BIP-Rückgang in 2020 von -2,7% und einer darauffolgenden Erholung von 4,6%. Für China sowie den Mittleren Osten werden insbesondere im Prognosezeitraum 2023 bis 2028 BIP-Wachstumsraten deutlich oberhalb derer des Euroraums prognostiziert.

MAKROÖKONOMISCHE SITUATION UND AUSBLICK

Bruttoinlandsprodukt

Prozentuale Veränderung des Bruttoinlandsproduktes (BIP)										
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Euroraum	1,6%	-6,1%	5,4%	3,5%	0,8%	1,4%	1,9%	1,7%	1,5%	1,4%
Mittlerer Osten	1,6%	-2,7%	4,6%	5,3%	2,9%	3,5%	3,6%	3,6%	3,7%	3,7%
Belgien	2,1%	-5,4%	6,1%	3,1%	0,7%	1,1%	1,2%	1,2%	1,2%	1,3%
China	6,0%	2,2%	8,5%	3,0%	5,2%	4,5%	4,1%	4,0%	3,6%	3,4%
Deutschland	1,1%	-3,7%	2,6%	1,8%	-0,1%	1,1%	2,0%	1,8%	1,2%	1,1%
Frankreich	1,9%	-7,9%	6,8%	2,6%	0,7%	1,3%	1,9%	1,8%	1,6%	1,5%
Luxemburg	3,3%	-0,8%	5,1%	1,5%	1,1%	1,7%	2,5%	2,4%	2,3%	2,3%
Niederlande	2,0%	-3,9%	4,9%	4,5%	1,0%	1,2%	1,5%	1,6%	1,5%	1,6%
USA	2,3%	-2,8%	5,9%	2,1%	1,6%	1,1%	1,8%	2,1%	2,1%	2,1%

Prognose

Quelle: International Monetary Fund; „World Economic Outlook“, April 2023

Makroökonomische Entwicklung (Forts.)

Weitere Entwicklung des Ukraine Kriegs und der Rohstoff Krise

- Die weitere Entwicklung des Ukraine Kriegs und seine Auswirkungen sind nicht kalkulierbar. In erster Linie leiden die Menschen in der Ukraine.
- Die zunehmende Abkopplung Russlands von der Weltwirtschaft prägt die weltwirtschaftliche Lage. Der Referenzpreis für Öl in Europa (Brent) stieg in Folge im März 2022 in der Spitze auf 140 Dollar pro Barrel und damit nur wenige Dollar unterhalb des Allzeithochs aus dem Jahr 2008. Bis Juni 2022 stiegen die Preise für Brent sowie West Texas Intermediate auf über 120 Dollar pro Barrel an. Seitdem ist ein Rückgang des Ölpreises zu beobachten. Gegen Ende März 2023 war erstmals über mehrere Wochen hinweg wieder ein Ölpreis unterhalb des Niveaus zu Jahresanfang 2022 zwischen EUR 72,77 und EUR 77,76 pro Barrel Brent zu beobachten.
- Der Preis für Erdgas in Europa stieg Ende August 2022 kurzzeitig auf ca. EUR 350 pro Megawattstunde und war damit so teuer wie niemals zuvor. Auch der Gaspreis zeigt seitdem einen deutlichen Abwärtstrend. Seit Anfang Januar 2023 liegt der Gaspreis wieder unterhalb des Vorjahresmonats. Dennoch wirken sich die weiterhin bestehenden Unsicherheiten mit der Rohstoffkrise direkt auf die Realwirtschaft aus.
- Insbesondere Deutschlands Wirtschaft könnte aufgrund der vergleichsweise hohen Abhängigkeit von Russland stark beeinflusst werden.
- Es ist davon auszugehen, dass das weltweit erwartete Wachstum des BIP unter deutlichen Vorbehalten der weiteren Entwicklungen in der Ukraine und den weltweiten Energiemärkten steht.

MAKROÖKONOMISCHE SITUATION UND AUSBLICK

Arbeitslosenquote

Arbeitslosenquote in Prozent										
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Euroraum	7,6%	8,0%	7,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,6%	6,6%	6,5%	6,5%
Mittlerer Osten	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Belgien	5,5%	5,6%	6,3%	5,5%	6,0%	6,0%	5,6%	5,6%	5,5%	5,5%
China	3,6%	4,2%	4,0%	4,2%	4,1%	3,9%	3,8%	3,7%	3,6%	3,5%
Deutschland	3,0%	3,6%	3,6%	3,1%	3,3%	3,3%	3,1%	3,1%	3,0%	3,0%
Frankreich	8,4%	8,0%	7,9%	7,3%	7,4%	7,3%	6,9%	6,8%	6,7%	6,7%
Luxemburg	5,4%	6,4%	5,7%	4,8%	5,1%	5,4%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%
Niederlande	4,4%	4,9%	4,2%	3,5%	3,9%	4,2%	4,5%	4,7%	4,9%	5,2%
USA	3,7%	8,1%	5,4%	3,6%	3,8%	4,9%	4,8%	4,3%	4,1%	4,1%

□ Prognose

Quelle: International Monetary Fund: „World Economic Outlook“, April 2023

Makroökonomische Entwicklung (Forts.)

- Die bisherige sowie erwartete Entwicklung des **Beschäftigungsniveaus** ab 2019 stellt sich für ausgewählte Regionen wie in der nebenstehenden Tabelle abgebildet dar.
- Die Auswirkungen der COVID-19 Pandemie belasten insgesamt das Beschäftigungsniveau im Euroraum, in Deutschland und der BENELUX Region merklich seit dem Jahr 2020.
- Eine Erholung des Beschäftigungsniveaus war für die ausgewählten Regionen im Jahr 2022 zu beobachten bzw. erwartet. Aufgrund der wirtschaftlichen Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine wird in allen betrachteten Ländern - mit Ausnahme von China - im Jahr 2023 ein Anstieg der Arbeitslosenquote erwartet.
- In Deutschland sowie in Belgien soll diese bis 2028 wieder auf das Niveau vor der COVID-19 Pandemie absinken. Für Luxemburg sowie die Niederlande wird bis 2028 eine weitere Steigerung der Arbeitslosenquote erwartet, wobei das Niveau vor der COVID-19 Pandemie im Prognosezeitraum insbesondere in den Niederlanden deutlich überschritten werden soll. In Frankreich ist eine konstant höhere Arbeitslosenquote als im Euroraum sowie den betrachteten europäischen Ländern zu beobachten. Bis 2028 soll diese auf 6,7% sinken, was ein Niveau unterhalb des Jahres 2019, jedoch weiterhin oberhalb des Durchschnitts im Euroraum darstellen würde.
- Für die USA wird ein weiterer Anstieg der Arbeitslosenquote bis 2024 prognostiziert. Auch bis zum Ende des Prognosezeitraums 2028 soll sie nicht unterhalb des Pre-COVID-19 Niveaus sinken.
- Die allgemeine Erhöhung der Rohstoffpreise und insbesondere die dramatische Entwicklung der Energiepreise stellt eine Vielzahl von Unternehmen vor eine große Herausforderung. Der weitere Verlauf des Kriegs in der Ukraine könnte die bisherigen Erwartungen einer Erholung des Beschäftigungsniveaus in Deutschland sowie dem Euroraum beeinträchtigen.

MAKROÖKONOMISCHE SITUATION UND AUSBLICK

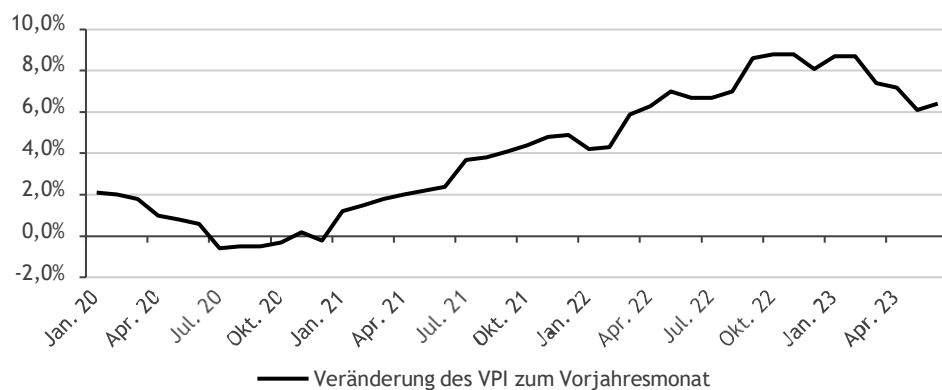
Verbraucherpreisindex

Prozentuale Veränderung des Verbraucherpreisindex (VPI)										
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Euroraum	1,2%	0,3%	2,6%	8,4%	5,3%	2,9%	2,2%	2,0%	1,9%	1,9%
Mittlerer Osten	7,6%	10,4%	12,8%	14,3%	15,9%	12,0%	8,3%	7,1%	6,7%	6,4%
Belgien	1,2%	0,4%	3,2%	10,3%	4,7%	2,1%	1,7%	1,8%	1,9%	2,0%
China	2,9%	2,5%	0,9%	1,9%	2,0%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
Deutschland	1,4%	0,4%	3,2%	8,7%	6,2%	3,1%	2,3%	2,1%	2,0%	2,0%
Frankreich	1,3%	0,5%	2,1%	5,9%	5,0%	2,5%	2,1%	1,7%	1,6%	1,6%
Luxemburg	1,7%	0,0%	3,5%	8,1%	2,6%	3,1%	3,4%	2,0%	2,0%	2,0%
Niederlande	2,7%	1,1%	2,8%	11,6%	3,9%	4,2%	2,1%	2,0%	2,0%	2,0%
USA	1,8%	1,3%	4,7%	8,0%	4,5%	2,3%	2,1%	2,0%	2,0%	2,1%

Prognose

Quelle: International Monetary Fund: „World Economic Outlook“, April 2023

Veränderung des Verbraucherpreisindex in Deutschland (VPI)



Quelle: Statistisches Bundesamt, Juni 2023

Makroökonomische Entwicklung (Forts.)

- Die Inflation, gemessen an der Veränderung des Verbraucherpreisindex (VPI), reduzierte sich im Jahr 2020 weltweit, insbesondere in der Eurozone in Folge der COVID-19 Pandemie. Während der Anstieg der Inflation im Jahr 2021 noch auf den Basiseffekt zurückzuführen war, führte die Rohstoffkrise in Folge des Kriegs in der Ukraine im Jahr 2022 weltweit zu einem extrem starken Anstieg der Inflationsrate auf 8,7%.
- Im Euroraum lag die Inflation in den Jahren 2019 und 2020 noch deutlich unter dem von der Europäischen Zentralbank verfolgten Ziel einer Inflationsrate von 2%. Im Jahr 2021 konnte jedoch ein Anstieg des Verbraucherpreisindex um 2,6% beobachtet werden, der sich im Jahr 2022 auf 8,4% verstärkte. Erst für das Jahr 2025 wird eine Stabilisierung auf ein Niveau nahe 2% im Euroraum prognostiziert.

Im Jahr 2022 setzte sich dieser Anstieg jedoch unverändert fort, verstärkt durch den Krieg in der Ukraine. In **Deutschland** stieg die Inflationsrate im Jahr 2022 auf 8,4%. Auch für das Jahr 2023 wird lediglich eine geringfügig niedrigere Inflationsrate von 6,2% erwartet. Erst im Jahr 2027 wird für Deutschland eine Rückkehr zur von der Europäischen Zentralbank angestrebten Zielinflationsrate von 2,0% erwartet. Deutschland zeigt somit im Vergleich zu den in der nebenstehenden Tabelle weiteren Regionen die langsamste Erholung. Im ersten Halbjahr 2023 war in Deutschland ein leichter Rückgang der Inflationsrate auf zuletzt 6,4%¹ im Juni 2023 zu beobachten, welcher unter anderem auf verschiedene Entlastungspakete der Regierung zurückzuführen war.

Auch in der **BENELUX-Region** war ein deutlicher Anstieg der Inflationsrate im Jahr 2022 zu beobachten. Mit Werten von 10,3% in Belgien und 11,6% in den Niederlanden lag diese zudem deutlich über dem Durchschnitt des Euroraums. In den Folgejahren zeigt sich dort eine schnellere Erholung auf bzw. unter 2,0%. In Luxemburg verläuft die Entwicklung flacher, mit einer Inflationsrate von 8,1% im Jahr 2022 und 2,6% im Jahr 2023. Allerdings wird für Luxemburg bis zum Jahr 2025 ein Anstieg der Inflationsrate auf 3,4% prognostiziert.

1: Quelle: Statistisches Bundesamt

MAKROÖKONOMISCHE SITUATION UND AUSBLICK

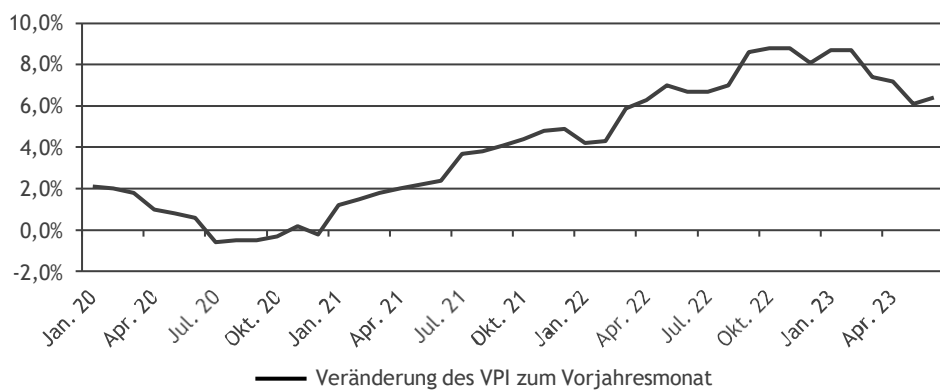
Verbraucherpreisindex

Prozentuale Veränderung des Verbraucherpreisindex (VPI)										
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Euroraum	1,2%	0,3%	2,6%	8,4%	5,3%	2,9%	2,2%	2,0%	1,9%	1,9%
Mittlerer Osten	7,6%	10,4%	12,8%	14,3%	15,9%	12,0%	8,3%	7,1%	6,7%	6,4%
Belgien	1,2%	0,4%	3,2%	10,3%	4,7%	2,1%	1,7%	1,8%	1,9%	2,0%
China	2,9%	2,5%	0,9%	1,9%	2,0%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
Deutschland	1,4%	0,4%	3,2%	8,7%	6,2%	3,1%	2,3%	2,1%	2,0%	2,0%
Frankreich	1,3%	0,5%	2,1%	5,9%	5,0%	2,5%	2,1%	1,7%	1,6%	1,6%
Luxemburg	1,7%	0,0%	3,5%	8,1%	2,6%	3,1%	3,4%	2,0%	2,0%	2,0%
Niederlande	2,7%	1,1%	2,8%	11,6%	3,9%	4,2%	2,1%	2,0%	2,0%	2,0%
USA	1,8%	1,3%	4,7%	8,0%	4,5%	2,3%	2,1%	2,0%	2,0%	2,1%

Prognose

Quelle: International Monetary Fund: „World Economic Outlook“, April 2023

Veränderung des Verbraucherpreisindex in Deutschland (VPI)



Quelle: Statistisches Bundesamt, Juni 2023

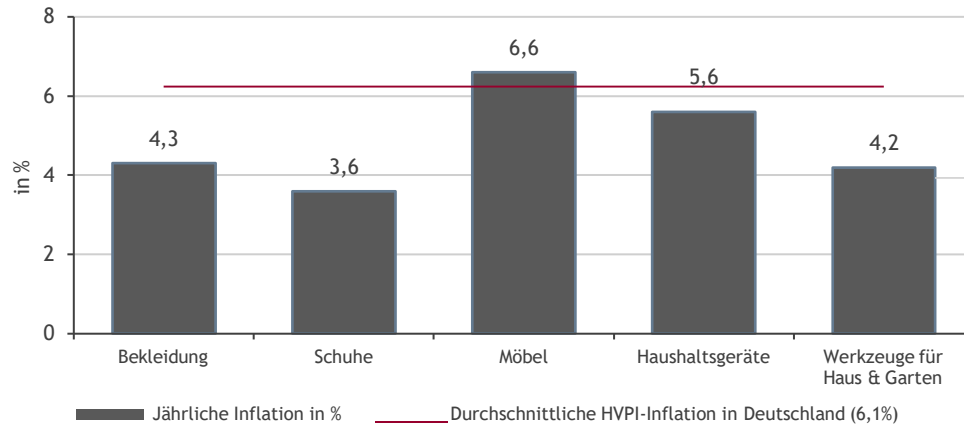
Makroökonomische Entwicklung (Forts.)

- In **Frankreich** war im Vergangenheitszeitraum bis 2021 eine Inflationsrate nahe derer des Euroraumes zu beobachten. Für 2022 wird ein vergleichsweise moderater Anstieg um 5,9% geschätzt. Auch in der Zukunft soll die Inflationsrate in Frankreich unterhalb derer des Euroraumes liegen.
- In den **USA** war im Vergangenheitszeitraum vor Ausbruch des Kriegs in der Ukraine eine höhere Inflationsrate als im Euroraum zwischen 1,3% und 4,7% zu verzeichnen. Für die USA wird eine vergleichsweise zügige Erholung - auf ein Niveau von knapp über 2% - schon ab 2024 prognostiziert.
- In **China** war im Vergangenheitszeitraum eine recht konstante Inflationsrate ohne sichtbare Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine zu beobachten. Auch im Prognosezeitraum erwartet der IMF ab 2024 eine konstante Inflationsrate von 2,2%.
- Der Vergangenheitszeitraum war im **Mittleren Osten** durch eine meist zweistellige Inflationsrate gekennzeichnet. Auch bis 2024 wird eine Inflationsrate deutlich oberhalb von 10% prognostiziert. Bis 2028 soll sie auf 6,4% abfallen.
- Die erwartete Verringerung der Wirtschaftsleistung in ausgewählten Regionen aufgrund des Ukraine-Kriegs könnte zusammen mit steigender Inflation zu Stagflation führen. Dies führt zu makroökonomischer Unsicherheit bezüglich der künftigen Entwicklung der analysierten Regionen und der Weltwirtschaft insgesamt.

MAKROÖKONOMISCHE SITUATION UND AUSBLICK

Inflation spezifischer Warengruppen

Inflation spezifischer Warengruppen in Deutschland (Mai 2023)



Quelle: Eurostat, Stand Mai 2023

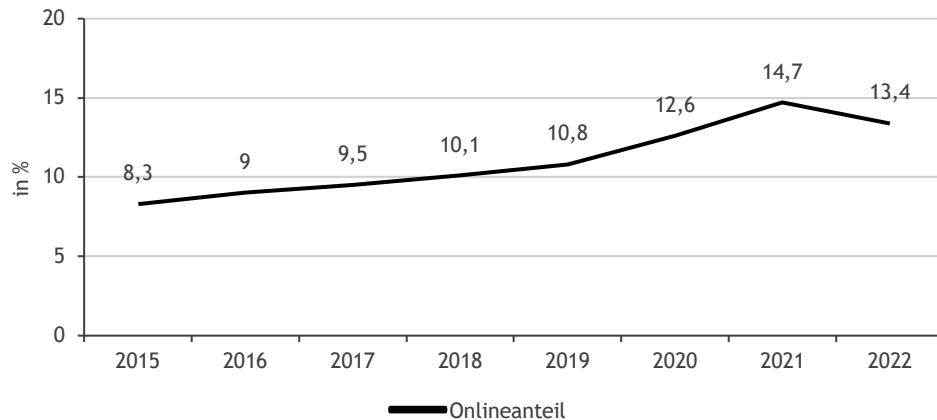
Inflation spezifischer Warengruppen in Deutschland

- Die Inflationsrate in Deutschland, gemessen als Veränderung des Verbraucherpreisindex (VPI) zum Vorjahresmonat, lag laut dem Statistischen Bundesamt im Mai 2023 bei +6,1%. Die Inflationsrate, gemessen als Veränderung des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), lag mit +6,1% auf dem gleichen Niveau. Der HVPI wurde in der Europäischen Union entwickelt, um Preisänderungen international vergleichbarer zu machen. Für die Berechnung wird die gleiche Datenbasis verwendet wie für den VPI, jedoch werden einige Ausgabestrukturen der privaten Haushalte abweichend vom VPI berücksichtigt. Beispiele sind selbst genutztes Wohneigentum, Konsumausgaben für Glücksspiel, sowie der Rundfunkbeitrag, welche bei der HVPI-Berechnung ausgeschlossen werden.
- Bestimmte Produktkategorien waren im Mai 2023 in Deutschland von einer höheren Inflation betroffen als andere.
- Innerhalb der Warengruppen zeigt die jährliche Inflation bei Bekleidung, Schuhen und Werkzeugen eine unterdurchschnittliche Steigerung im Vergleich zum harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) auf. Im Gegensatz dazu weisen Möbel und Haushaltsgeräte mit einer Inflation von 6,6% bzw. 5,6% eine stärkere Preissteigerung auf.

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

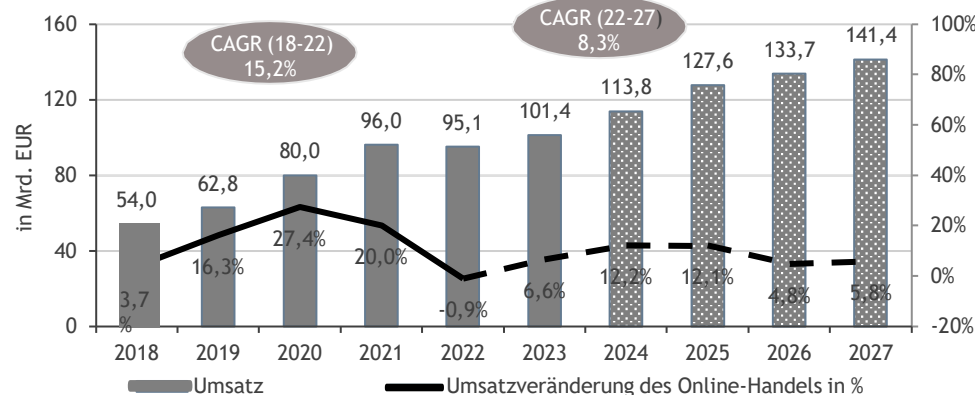
Vom stationären Handel zum Onlinehandel: Anstieg des Onlineanteils von 2015 bis 2022

Anteil des Onlinehandels am Umsatz des Einzelhandels in Deutschland



Quelle: HDE Online-Monitor 2023, S. 10

Umsatz und Umsatzveränderung des Onlinehandels in Deutschland



Quelle: Statista, Stand Juni 2023

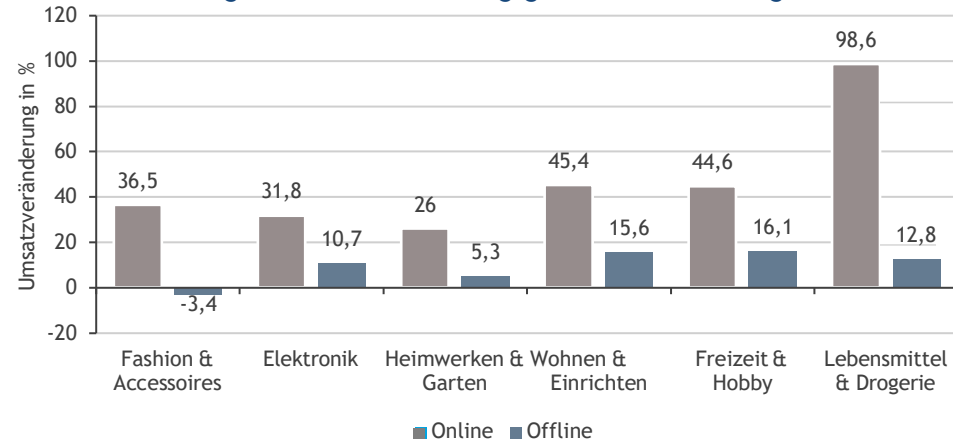
Entwicklung des Onlinehandels und des Kundenverhaltens

- Die Digitalisierung verändert den Einzelhandel dadurch, dass die Relevanz des Onlinehandels als wichtiger Bestandteil des Einkaufsverhaltens stetig zunimmt. Laut dem Online-Monitor des Handelsverband Deutschland (HDE) aus dem Jahr 2023, ist der Anteil des Onlinehandels am Umsatz des Gesamthandels in Deutschland von 8,3% im Jahr 2015 auf 13,4% im Jahr 2022 gestiegen.
- Dieser strukturelle Wandel beim Einkaufsverhalten wird durch verschiedene Faktoren angetrieben, darunter das wachsende Vertrauen der Konsumenten in das Onlineshopping, die Verfügbarkeit von schnellem Internet und mobilen Geräten sowie die Möglichkeit, Produkte bequem von zu Hause aus zu vergleichen und zu bestellen.
- Laut dem Portal Statista hat sich der Umsatz im Onlinehandel in Deutschland seit 2018 von EUR 54,0 Mrd. auf EUR 95,1 Mrd. im Jahr 2022 gesteigert, was einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum (CAGR) von rund 15,2% entspricht.
- Besonders deutlich wurde diese Entwicklung im Jahr 2020, in dem das Umsatzwachstums des deutschen Onlinehandels bei 27,4% lag. Dies ist maßgeblich auf die pandemiebedingten Schließungen des stationären Einzelhandels zurückzuführen.
- Trotz des langjährigen Wachstumstrends im deutschen Onlinehandel häufen sich aktuell Insolvenzen, wie beispielsweise Mirapodo, MyToys.de und Windeln.de. Experten des Bundesverbands E-Commerce und Versandhandel („BEVH“) sprechen von einer Konsolidierung im Onlinehandel, die durch die aktuelle Zurückhaltung der Verbraucher und die wirtschaftliche Lage verursacht wird.
- Im Jahr 2022 verzeichnete der Onlinehandel in Deutschland einen Rückgang des Umsatzes um -0,9%. Gleichzeitig reduzierte sich der Anteil des Onlinehandels am Gesamteinzelhandel im Vergleich zum Vorjahr um -1,3 Prozentpunkte. Analysten von Statista sehen den Online Handel in den entwickelten Ländern in einer Reifephase und unterstreichen, dass sich die Unternehmen in einem harten und kostenintensiven Wettbewerb befinden. Zudem war das Ende der COVID-19-Beschränkungen relevant.
- Der beobachtbare Rückgang des Onlinehandels lässt sich zudem auch insbesondere mit der schrittweisen Aufhebung der Einschränkungen des stationären Einzelhandels erklären.
- Trotz der Auslese im Online Handel bleiben Experten optimistisch bezüglich seiner zukünftigen Entwicklung. Für den Zeitraum 2022 bis 2027 wird ein durchschnittliches jährliches Wachstum von 8,3% prognostiziert

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

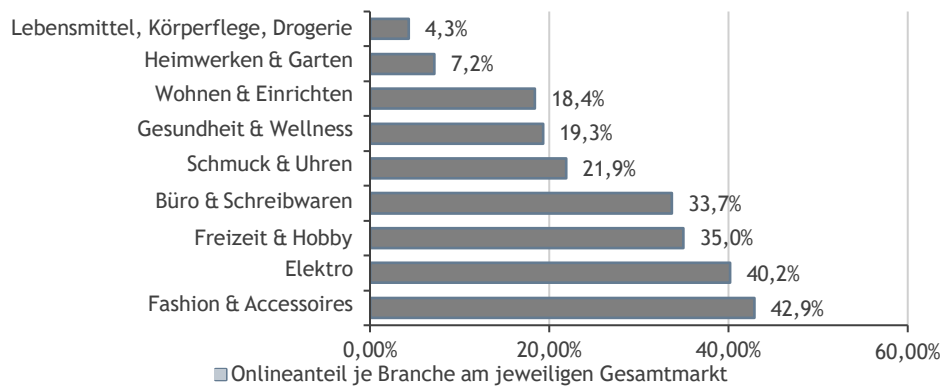
Klarer Trend in allen Bereichen des Onlinehandels: Umsatzwachstum von 2019 bis 2022

Umsatzveränderung im Onlinehandel 2022 gegenüber 2019 nach Segment



Quelle: HDE Online-Monitor 2023, S. 9

Onlineanteile verschiedener Branchen am jeweiligen Gesamtmarkt



Quelle: HDE Online-Monitor 2023, S. 14

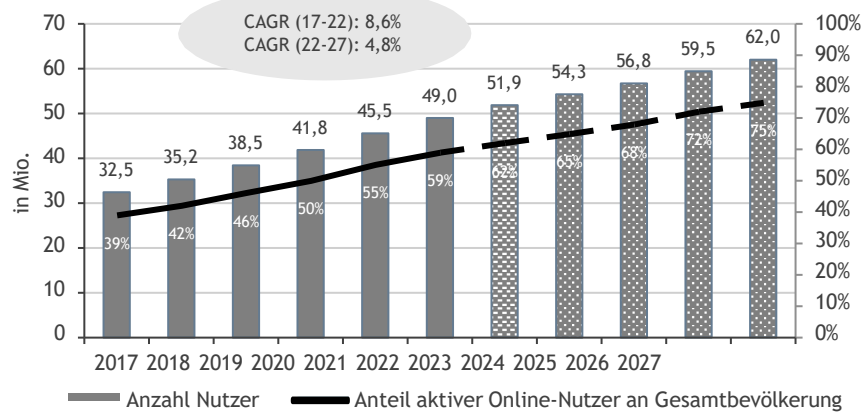
Entwicklung des Onlinehandels und des Kundenverhaltens (Forts.)

- Im Bereich Fashion & Accessoires ist ein Trend vom stationären Handel zum Onlinehandel zu beobachten, der sich durch eine Umsatzveränderung von +36,5% im Onlinehandel von 2019 bis 2022 ausdrückt. Der stationäre Handel ist hingegen mit -3,4% leicht rückläufig.
- Im Wohn- und Einrichtungsbereich gewann der Onlinehandel ebenfalls an Bedeutung. Er verzeichnete eine Veränderung der Onlineumsätze von +45,4% von 2019 bis 2022, während die Umsätze im stationären Handel um 15,6% stiegen. Der Offlinehandel spielt hier weiterhin eine wichtige Rolle, da Kunden Möbel häufig persönlich begutachten und zusätzliche Dienstleistungen wie Beratung, Planung und Montage beanspruchen.
- Insbesondere in Marktsegmenten, die bisher eine geringere Onlinepräsenz aufwiesen, lässt sich ein signifikanter Anstieg der Onlineumsätze feststellen. Während der Bereich Wohnen & Einrichten zwar über eine höhere Umsatzveränderung als Fashion & Accessoires verzeichnen konnte, ist die Ausgangsbasis geringer. Im Jahr 2022 lag der Onlineanteil des Möbelhandels noch bei 18,4%, während der Online-Bekleidungshandel bereits einen Anteil von 42,9% des Bekleidungshandels ausmachte.

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

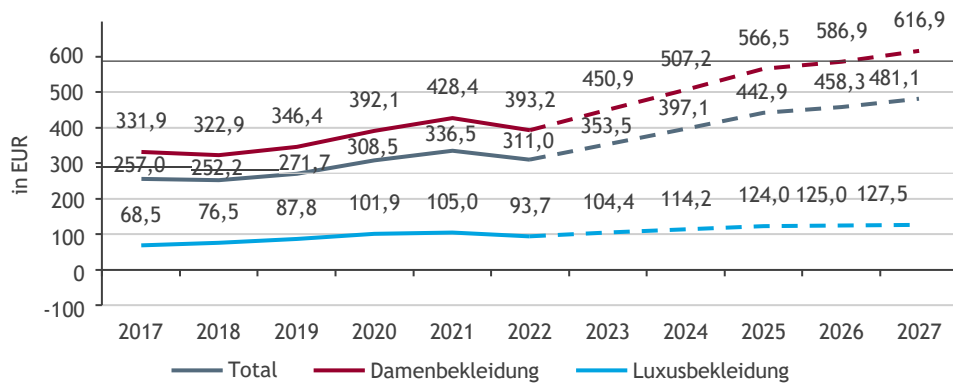
Der Fashion Onlinehandel: steigende Nutzerzahlen und Durchschnittserlöse

Nutzerzahl und -anteil im Onlinehandel für Bekleidung in Deutschland



Quelle: Statista, Stand Juni 2023

Durchschnittlicher Erlös pro Nutzer im Onlinehandel für Bekleidung in Deutschland



Quelle: Statista, Stand Juni 2023

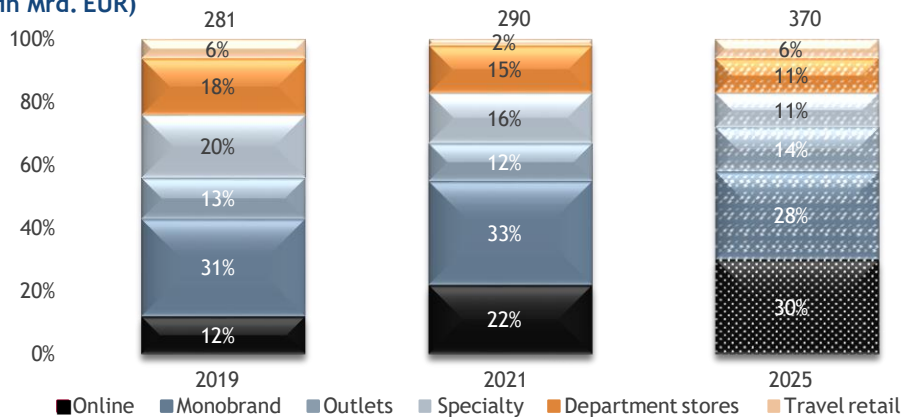
Entwicklung des Onlinehandels und des Kundenverhaltens (Forts.)

- Bis zum Jahr 2027 wird ein Anstieg der Online-Nutzerzahl auf rund 62 Mio. Nutzer im Segment Bekleidung in Deutschland prognostiziert. Das entspricht einer Verdopplung im Vergleich zum Jahr 2017 bzw. einer Steigerung von 27% im Vergleich zum Jahr 2022. Dabei war der Anstieg im Zeitraum 2017 bis 2022 mit einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 8,6% höher, als der prognostizierte Anstieg von 2022 bis 2027 mit einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 4,8% p.a. Grund für das höhere Wachstum bis 2022 ist der beschleunigte Wandel des Kaufverhaltens der Kunden in Folge der Schließungen bzw. deutlichen Beschränkungen des stationären Einzelhandels während der COVID-19-Pandemie.
- Der Anteil der Nutzer im Onlinehandel an der Gesamtbevölkerung umfasst alle Personen in Deutschland, die im Marktsegment für Bekleidung aktive Accounts unterhalten und zahlungspflichtige Transaktionen abwickeln. Für das Jahr 2027 wird ein Anteil von ca. 75% der Bevölkerung Deutschlands erwartet. Insofern ist weiteres Wachstum möglich, jedoch nach oben begrenzt.
- Der durchschnittliche Erlös pro Nutzer beschreibt den durchschnittlichen jährlichen Umsatz pro zahlendem Kunden im Onlinehandel für Bekleidung. Dieser wuchs insgesamt von EUR 257,0 im Jahr 2017 auf EUR 311,0 im Jahr 2022. Das entspricht einer Wachstumsrate von 3,4% p.a. Für den Zeitraum 2022 bis 2027 wird mit einem jährlichen durchschnittlichen Wachstum von 9,4% p.a. ein deutlich höheres Wachstum erwartet.
- Der durchschnittliche Erlös für Damenbekleidung im Onlinehandel (2022: EUR 393,2) liegt dabei höher als der Gesamtdurchschnitt, wobei vergleichbare Wachstumsraten zu beobachten waren bzw. erwartet werden. Im Segment Luxusbekleidung hingegen wird pro Kunde jährlich ein Durchschnittserlös (2022: EUR 93,7) deutlich unter dem Gesamtdurchschnitt erwartet, ebenfalls lag die jährliche Wachstumsrate von 2017 bis 2022 im Mittel lediglich bei 6,5% p.a.. Für den Zeitraum 2022 bis 2027 wird ein durchschnittliches jährliches Wachstum von 6,4% p.a. erwartet und liegt damit ebenfalls unter dem Wachstum des Erlöses des Gesamtmarkts (Total).

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

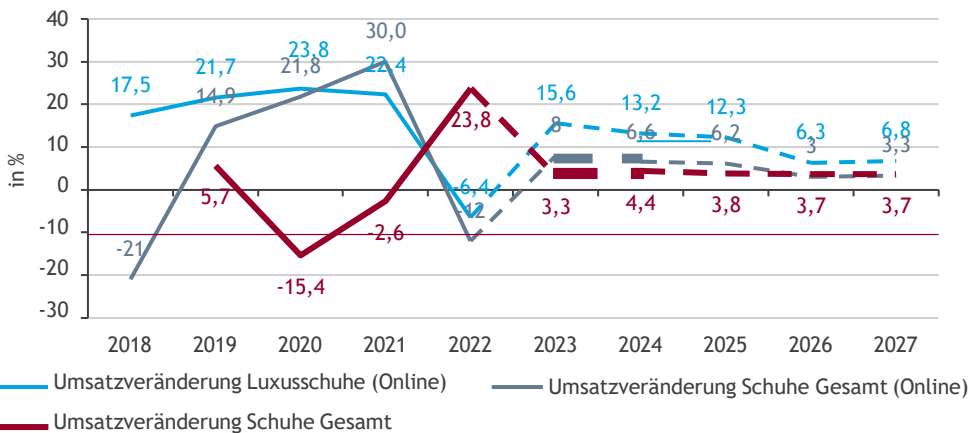
Der Onlinehandel wird der größte Vertriebskanal im Luxus-Segment

Anteil verschiedener Vertriebskanäle am Markt für persönliche Luxusgüter (in Mrd. EUR)



Quelle: Bain & Company, Stand 2022

Umsatzveränderung im Schuhhandel in Deutschland



Quelle: Statista, Stand Juni 2023

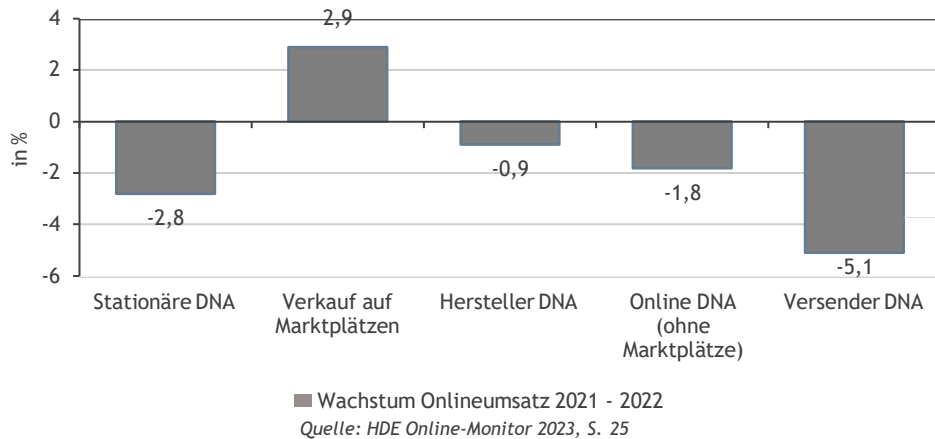
Entwicklung des Onlinehandels und des Kundenverhaltens (Forts.)

- Die Unternehmensberatung Bain & Company Inc., Boston/USA („Bain“) definiert den Markt der persönlichen Luxusgüter als Markt für hochwertigste Produkte in den Kategorien Lederwaren, Beauty, Kleidung, Uhren, Schuhe und Schmuck.
- In diesem Markt kann eine unterschiedliche Entwicklung der verschiedenen Vertriebskanäle identifiziert werden. Laut Bain wird der Onlinehandel in Zukunft den stärksten Vertriebsweg für Einkäufe im Luxusgütermarkt ausmachen. Dies wird als einer der bedeutendsten Trends im Luxusgütermarkt bezeichnet (s. Bain: „From Surging Recovery to Elegant Advance: The Evolving Future of Luxury“, S. 17). Wurden im Jahr 2019 noch 12% der Einkäufe in diesem Segment online getätigt, soll der Anteil im Jahr 2025 bei 30% liegen.
- Der Schuhhandel (Gesamt) verzeichnete in den Jahren 2019 und 2020 vor dem Hintergrund der Einschränkungen in Folge der COVID-19 Pandemie Umsatzrückgänge. Aufgrund der zeitweisen Schließung des stationären Handels war der Trend im Onlinehandel gegenläufig zum Gesamtmarkt. Im Jahr 2022 verzeichnete der Schuhhandel (Gesamt) aufgrund des Nachholbedarfs der Konsumenten wieder einen Umsatzwachstum (s. HDE Online-Monitor 2023, S. 12). Der Schuhhandel hat sich dabei wieder auf den während der COVID-19 Pandemie nahezu zum Erliegen gekommen stationären Handel verlagert, so dass der Onlinehandel für Schuhe im Jahr 2022 rückläufig war.
- Diese Entwicklung deckt sich mit der allgemeinen Entwicklung des Onlinehandels (vgl. Markt- und Wettbewerbsanalyse S. 35ff.). Für die Jahre 2023 bis 2027 wird für den Gesamtmarkt für Schuhe ein Umsatzwachstum in einer Bandbreite von 3,3% bis 4,4% erwartet. Für den Onlinehandel werden insgesamt höhere Wachstumsraten insbesondere für das Jahr 2023 erwartet.

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

Starkes Wachstum des Plattformmodells im Onlinehandel

Wachstum der Onlineumsätze verschiedener Händlerformate



Plattformmodelle im Onlinehandel

- Eine Online Plattform verbindet Nachfrager und Anbieter von bestimmten Dienstleistungen oder Produkten unmittelbar oder mittelbar miteinander, in dem das Plattformunternehmen die Produkte bei Vertragsabschluss zunächst selbst erwirbt und an den Endkunden weiterveräußert. Dies trifft für B2C und B2B gleichermaßen zu.
- Im Gegensatz zu reinen Marktplätzen werden neben einem Handelsplatz auch zusätzliche Servicedienstleistungen rund um den Verkauf angeboten. Marktplätze können also ebenso Plattformen sein, wenn sie bestimmte Voraussetzungen erfüllen.
- Beispiele für Online Plattformen mit Marktplätzen und zusätzlichen Unternehmensleistungen in Logistik, Finanzen und Marketing sind etablierte Anbieter wie Amazon, AboutYou und Otto.
- Der Handelsverband Deutschland (HDE) unterscheidet im Online-Monitor 2023 fünf verschiedene Händlerformate und analysiert deren Umsatzwachstum. Die Unterscheidung erfolgt anhand der Herkunft bzw. der geschäftlichen Basis, welche „DNA“ genannt wird. Somit sind bspw. Anbieter mit „Versender DNA“ institutionelle Versandhändler, während Onlineshops mit „stationärer DNA“ ihren Verkauf ursprünglich ausschließlich über physische Ladengeschäfte abwickelten.

Plattformmodelle im Onlinehandel (Forts.)

- Der Verkauf auf Marktplätzen konnte als einziges Händlerformat im Jahr 2022 ein Umsatzwachstum erzielen. Laut dem HDE liegt der Anteil der Marktplätze am Onlinehandel bei 50%. Der Großteil ist dabei auf „Amazon Marketplace“ zurückzuführen. Der Anteil der weiteren Marktplätze beträgt im Jahr 2022 11% (s. HDE Online-Monitor 2023, S. 26). Die weiteren Marktplätze schließen auch Plattformbetreiber wie AboutYou oder Zalando mit ein.
- Für alle anderen Händlerformate war Jahr 2022 ein negatives Umsatzwachstum zu beobachten, welches sich mit dem allgemeinen Markttrend deckt. Händler mit stationärer DNA, die während der COVID-19 Pandemie durch Click&Collect-Dienste ihren Anteil im Onlinehandel ausbauen konnten, erfuhren 2022 einen Umsatzrückgang von 2,8%.

Kerntrends im Onlinehandel

- Laut dem gemeinsamen Bericht des Medieninstituts The Business of Fashion und der Unternehmensberatung McKinsey „The State of Fashion 2023“ stellen verschärfte Datenschutzbestimmungen eine besondere Herausforderung für den Onlinehandel beim zielgerichteten Marketing an potenzielle Kunden dar. Um diese Herausforderung zu meistern, können breitere Kampagnen und Influencer-Marketing als alternative Ansätze genutzt werden. Aufgrund dieser Einschränkungen wird die Kundenbindung zu einer entscheidenden Größe, da es schwieriger und insbesondere teurer geworden ist, Neukunden zu akquirieren (s. The State of Fashion 2023, S. 98f).
- Der Aufbau einer langfristigen Kundenbeziehung kann insbesondere durch ein positives, personalisiertes Einkaufserlebnis und individuelle Empfehlungen unterstützt werden (s. The State of Fashion 2023).

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

fashionette AG – Wettbewerber im deutschen Markt

Wettbewerber im deutschen Markt	Internetauftritt
ABOUT YOU Holding SE	aboutyou.de
Best Secret GmbH	bestsecret.com
E. Breuninger GmbH & Co.	breuninger.com
Farfetch Limited	farfetch.com
Miinto ApS	miinto.de
mybestbrands GmbH	mybestbrands.de
MYT Netherlands Parent B.V.	mytheresa.com
Otto GmbH & Co KG	ottogroup.com
YOOX Net-a-Porter Group	net-a-porter.com / mrporter.com
Zalando SE	corporate.zalando.de

Quelle: Unternehmenswebsites, RUSSLER Analyse

Wettbewerber

- In der nebenstehenden Tabelle sind Wettbewerber der fashionette AG im deutschen Markt abgebildet, welche ähnlich wie die fashionette AG im Bereich Premium oder Luxus Bekleidungsartikel und Accessoires im Onlinehandel bzw. über Onlineplattformen in Deutschland betreiben.
- Die fashionette Gruppe steht im Luxus-Bereich insbesondere im Wettbewerb mit der Mytheresa Group GmbH¹, Aschheim („Mytheresa“), der Farfetch Limited, London („Farfetch“), der Miinto ApS, Kopenhagen („Miinto“) und der YOOX Net-a-Porter Group S.p.A., Milan, insbesondere über die Websites: net-a-porter.com sowie mrporter.com, („YOOX Net-a-Porter Group“). Diese Unternehmen konzentrieren sich hauptsächlich auf den Vertrieb von Luxuskleidung, -schuhen und -accessoires. Farfetch und Miinto verfolgen einen Plattformansatz, bei dem lokale Boutiquen mit Onlinekunden zusammengeführt werden. Die YOOX Net-a-Porter Group hingegen setzt auf den klassischen Onlinehandel, während Mytheresa ein kombiniertes Geschäftsmodell betreibt.
- Im Premium-Bereich steht die fashionette Gruppe insbesondere im Wettbewerb mit der Best Secret GmbH, Dornach („Best Secret“) sowie E. Breuninger GmbH & Co., Stuttgart („Breuninger“). Breuninger bedient den gehobenen Markt für Bekleidung, Accessoires und Schuhe für Damen sowie Herren. Breuninger betreibt schwerpunktmäßig stationären Handel. Best Secret vertreibt nach eigener Aussage Designerwaren zu reduzierten Preisen.
- Die Wettbewerber Zalando SE, Berlin („Zalando“), ASOS Plc, London, („ASOS“) sowie ABOUT YOU Holding SE, Hamburg („ABOUT YOU“), Otto GmbH und Co KG, Hamburg („Otto“) verfügen über ein breiteres Spektrum an Bekleidung sowie Accessoires als die zuvor genannten Wettbewerber. ABOUT YOU betreibt eine Fashion und Lifestyle Onlineplattform in Europa. Dabei stellt die ABOUT YOU nicht nur einen Wettbewerber, sondern auch als Plattform einen Vertriebsweg der fashionette AG dar. Zudem bietet ABOUT YOU im B2B Bereich Onlinehandel, Software-, Operations- und Marketing-Lösungen an.

¹: Die Mytheresa Group GmbH ist ein Tochterunternehmen der börsennotierten MYT Netherlands Parent B.V., Aschheim.

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

fashionette AG – Wettbewerber international

Wettbewerber (international)	Internetauftritt	Hauptsitz
Bergdorf Goodman, Inc.	bergdorfgoodman.com	New York, NY, U.S.
Cettire Limited	cettire.com	Melbourne, Australien
J. Choo Limited	row.jimmychoo.com	London, U.K.
Jendaya Limited	shopjendaya.com	London, U.K.
Luxepolis Retail Services Pvt Ltd	luxepolis.com	Mumbai, Indien
Luxjoy Inc.	luxjoy.com	Taipeh, Taiwan
Luxury Promise Ltd.	luxurypromise.com	London, U.K.
Natbay Limited	natbay.com	Bangkok, Thailand
NR Wardrobe Fuss Private Limited	darveys.com	Neu Delhi, Indien
Sasom Company Limited	sasom.co.th	Bangkok, Thailand

Quelle: Unternehmenswebsites, RUSSLER Analyse

Wettbewerber Weltweit

- Die nebenstehende Tabelle stellt internationale Wettbewerber dar, die ähnlich wie die fashionette AG im Bereich Premium oder Luxus, Bekleidungsartikel und Accessoires im Onlinehandel bzw. über Onlineplattformen vertreiben.
- Luxepolis.com ist ein indischer Onlinehändler, der sich auf den Verkauf von Luxusartikeln wie Schuhen, Taschen und Accessoires spezialisiert hat. Laut Auswertungen von Amazon gilt Luxepolis innerhalb Indiens als einer der Onlinehändler mit den meisten Besucherzahlen im Luxussegment.
- Natbay Limited ist ein thailändisches Unternehmen, das als Luxusmode- und Lifestyle-Plattform für Kleidung und Accessoires tätig ist. Über ihren Onlineshop bieten sie auch weltweiten Versand an.
- Relevant auch im internationalen Markt sind die bereits unter den Wettbewerbern im deutschen Markt genannten und beschriebenen Anbieter Farfetch, YOOX Net-a-Porter und Mytheresa, welche einen Großteil ihrer Umsatzerlöse außerhalb Deutschlands erwirtschaften.

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

The Platform Group - Wettbewerber

Wettbewerber	Internetauftritt
ABOUT YOU Holding SE	aboutyou.de
ALZURA AG	tyre24.com
Amazon.com, Inc.	amazon.com
ANWR Media GmbH	schuhe.de
Atalanda GmbH	bagmondo.de
BHG Group AB (publ)	wearebhg.com
BikeExchange Limited	bikeexchange.de
E. Breuninger GmbH & Co.	breuninger.com
Farfetch Limited	farfetch.com
Machineseeker Group GmbH	maschinensucher.de
Miinto Host A/S	miinto-group.com
Modehaus.de Marktplatz GmbH	modehaus.de
Mytheresa Group GmbH ¹	mytheresa.com
myToys.de GmbH	mirapodo.de
OLX Global B.V.	olxgroup.com
Otto GmbH & Co KG	otto.de
SIGNA Sports United N.V.	fahrrad.de
THG Plc	thg.com
Wayfair Inc.	wayfair.com
Zalando SE	zalando.de

Quelle: Unternehmenswebsites, RUSSLER Analyse

Wettbewerber

- Die nebenstehende Tabelle stellt Wettbewerber innerhalb Deutschlands dar, die ähnlich wie The Platform Group eine Plattform-Strategie im Onlinehandel verfolgen.
- The Platform Group hat nach eigenen Angaben einen Wettbewerbsvorsprung im Bereich der branchenspezifischen Plattformlösungen. Ihr Geschäftsmodell, welches ihren B2B Partnern die Onlinehandel-Leistungen organisiert, verfolgen nur wenige Unternehmen. Das Unternehmen sieht sich dabei nicht in Konkurrenz zu reinen Onlineshops.
- Viele Beteiligungen des Unternehmens stehen in direkter Konkurrenz zu anderen Onlineshops. Dazu zählen bspw. die BikeExchange Limited, Sydney, die SIGNA Sports United N.V., Berlin, die Machineseeker Group GmbH, Essen, Wayfair Inc., Boston, sowie den bereits unter den Wettbewerbern der fashionette genannten Gesellschaften Farfetch, Mytheresa, Breuninger und ABOUT YOU. Zusätzlich zu dem Plattformgeschäft der ABOUT YOU bietet die Gesellschaft auch in einer B2B-Sparte Lösungen für den Onlinehandel wie bspw. Software-, Operations- und Marketing-Lösungen an.
- Als börsennotierter Wettbewerber innerhalb Deutschlands ist zudem Zalando hervorzuheben. The Platform Group steht laut eigenen Angaben nicht in Konkurrenz mit Zalando, da Zalando.de als Verkaufskanal für The Platform Group dient. In Teilen ähneln sich Bereiche des Geschäftsmodells beider Unternehmen. Ähnlich wie The Platform Group bietet Zalando Händlern die Möglichkeit, auf deren Onlineshops Artikel zu verkaufen.
- Verschiedene Gesellschaften stellen nicht nur Wettbewerber dar, sondern auch Verkaufskanäle der The Platform Group. Verkaufspartnerschaften bestehen unter anderem mit Amazon, Zalando sowie Otto, so dass mit diesen Gesellschaften auch eine Verkaufsbeziehung besteht.

KAPITEL 4

BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE UND -METHODEN

BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE UND METHODEN

Allgemeine Bewertungsgrundlagen

- Die im Folgenden wiedergegebenen Bewertungsgrundsätze gelten heute in der Theorie und Praxis für die Unternehmensbewertung als weitgehend gesichert und haben ihren Niederschlag in der Literatur und in den Verlautbarungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., insbesondere in dem IDW Standard: „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S1 i.d.F. 2008, verabschiedet am 2. April 2008), gefunden.
- Nach herrschender Rechtsprechung und Bewertungspraxis, denen auch die vorliegende Bewertung folgt, ist das Wertverhältnis aus den objektivierten Unternehmenswerten der Gesellschaften abzuleiten. Der objektivierte Unternehmenswert stellt einen typisierten und intersubjektiv nachprüfbaren Zukunftserfolgswert aus der Perspektive eines inländischen, unbeschränkt steuerpflichtigen Anteilseigners bei Fortführung des Unternehmens in unverändertem Konzept dar.

Ertragswertverfahren

- In der Betriebswirtschaftslehre, der Rechtsprechung und der Bewertungspraxis ist allgemein anerkannt, dass der Ertragswert einen geeigneten Maßstab für den finanziellen Wert eines Unternehmens darstellt.
- Nach IDW S1, Kapitel 2.1., kann die Ermittlung des Unternehmenswerts nach dem Ertragswertverfahren oder nach einem Discounted Cash Flow-Verfahren erfolgen. Im vorliegenden Fall wurde der Unternehmenswert nach dem von der Rechtsprechung in Deutschland anerkannten Ertragswertverfahren ermittelt. Da bei gleichen Bewertungsannahmen, insbesondere hinsichtlich der Finanzierung, beide Verfahren zu gleichen Unternehmenswerten führen (vgl. IDW S1, Kapitel 7.1.), wurde auf eine Darstellung der Unternehmenswerte nach einem Discounted Cash Flow-Verfahren verzichtet.

Ertragswertverfahren (Forts.)

- Der Ertragswert eines Unternehmens bestimmt sich unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner (Zukunftserfolgswert). Zur Ableitung des Barwerts dieser Überschüsse wird ein Kapitalisierungszinssatz herangezogen, der die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativanlage repräsentiert (vgl. IDW S1, Kapitel 2.1.).
- Die zur Ermittlung des Ertragswerts zu diskontierenden Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner ergeben sich vorrangig aus den Ausschüttungen der vom Unternehmen erwirtschafteten finanziellen Überschüsse. Eine Unternehmensbewertung setzt daher die Prognose der entziehbaren künftigen finanziellen Überschüsse des Unternehmens voraus. Bei der Ermittlung der den Unternehmenseignern zufließenden Nettoeinnahmen sind auch die Thesaurierungen finanzieller Überschüsse des Unternehmens sowie die Verwendung nicht ausgeschütteter Beträge zu berücksichtigen. Diese Beträge können zur Investition, zur Tilgung von Fremdkapital oder zur Rückführung von Eigenkapital (z.B. Aktienrückkäufe) verwendet werden (vgl. IDW S1, Kapitel 4.4.1.1.).

Vergleichende Marktbewertungen mittels Multiplikatoren

- Derartige Multiplikator-Bewertungen stellen nur vereinfachte Wertfindungen dar, können jedoch im Einzelfall Anhaltspunkte für eine Plausibilitätskontrolle bieten (vgl. IDW S 1 i.d.F. 2008, Tz. 143; OLG Düsseldorf, 29. Oktober 2018, 26 W 13/17, Tz. 55 (BeckRS); kritisch zur Aussagekraft: OLG Frankfurt, 17. Januar 2017, 21 W 37/12, Tz. 146 (BeckRS); OLG Frankfurt 2. Mai 2011, 21 W 3/11, Tz. 83 (juris); OLG Frankfurt, 15. Februar 2010, 5 W 52/09; Tz. 105 (juris); LG München I, 2. Dezember 2016, 5 HK 5781/15, Tz. 62 (juris)). Nach Auffassung des OLG Stuttgart kann eine Multiplikatoranalyse allenfalls das Ergebnis einer fundamentalen Bewertung bestätigen, nicht aber widerlegen (vgl. OLG Stuttgart, 11. Januar 2021, 20 W 10/19, Beschlusstext S. 23).

BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE UND METHODEN

(Unechte) Synergien

- Bei der Ermittlung des Zukunftserfolgs werts sind auch grundsätzlich solche Effekte zu würdigen, die durch den wirtschaftlichen Verbund zweier oder mehrerer Unternehmen entstehen. Hierbei ist laut IDW S1 zwischen unechten und echten Synergien zu unterscheiden.
- So genannte unechte Synergieeffekte sind dadurch gekennzeichnet, dass sie sich ohne Durchführung der dem Bewertungsanlass zugrunde liegenden Maßnahme realisieren lassen. Im Rahmen der Ermittlung des objektivierten Unternehmens werts sind die Überschüsse aus unechten Synergieeffekten zu berücksichtigen; jedoch nur insoweit, als die Synergie stiftenden Maßnahmen bereits eingeleitet oder im Unternehmenskonzept dokumentiert sind.

Stand-alone-Basis

- Die Bewertung beider Bewertungsobjekte wurde außerdem entsprechend der herrschenden Meinung in der Rechtsprechung und der Betriebswirtschaftslehre auf „stand-alone-Basis“ vorgenommen, das heißt, alle positiven und negativen Verbundeffekte, die erst durch die Transaktion erzielt werden können, wurden außer Betracht gelassen. Gleiches gilt für solche Investitionen und Desinvestitionen und sonstigen Maßnahmen, die nur unter der Bedingung der beabsichtigten Transaktion durchgeführt werden können.

Phasenmethode

- Bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmens werts ist von der Ausschüttung derjenigen finanziellen Überschüsse auszugehen, die nach Berücksichtigung des dokumentierten Unternehmenskonzepts und rechtlicher Restriktionen zur Ausschüttung zur Verfügung stehen. Soweit die Planung zwei Phasen unterscheidet, ergeben sich die Ausschüttungen der Überschüsse sowie die Verwendung thesaurierter Beträge für die erste Phase (so genannte Detailplanungsphase) aus der Planungsrechnung selbst. Im Rahmen der zweiten Phase (so genannte Fortführungsphase oder ewige Rente) ist grundsätzlich typisierend anzunehmen, dass das Ausschüttungsverhalten des zu bewertenden Unternehmens äquivalent zum Ausschüttungsverhalten einer Alternativanlage ist, sofern nicht Besonderheiten der Branche, der Kapitalstruktur oder der rechtlichen Rahmenbedingungen zu beachten sind. Für die thesaurierten Beträge wird die Annahme einer kapitalwertneutralen Verwendung getroffen und diese fiktiv zugerechnet (vgl. IDW S1, Kapitel 4.4.2.3.).

Anlassbezogene Typisierungen

- Gemäß IDW S1 ist die persönliche Ertragsteuer der Anteilseigner in die Ermittlung des Unternehmens werts einzubeziehen (vgl. IDW S1, Kapitel 4.4.2.5., Tz. 47). Allerdings stellt der IDW S1 klar, dass in Abhängigkeit vom jeweiligen Bewertungsanlass eine differenzierte und sachgerechte Typisierung, insbesondere in Bezug auf die Anteilseigner, zu treffen ist. Hierbei wird konzeptionell zwischen einer mittelbaren und einer unmittelbaren Typisierung unterschieden. Die mittelbare Typisierung verzichtet auf eine explizite Berücksichtigung persönlicher Einkommensteuern bei der Ermittlung der finanziellen Überschüsse und des Kapitalisierungszinssatzes.
- Bei gesellschaftsrechtlichen und vertraglichen Bewertungsanlässen i.S.d. IDW S1 werden im Rahmen der Typisierung im Einklang mit der langjährigen Bewertungspraxis und der deutschen Rechtsprechung die steuerlichen Verhältnisse einer inländischen unbeschränkt steuerpflichtigen natürlichen Person als Anteilseigner zu Grunde gelegt. Bei dieser Typisierung sind sachgerechte Annahmen über die persönliche Besteuerung sowohl bei den finanziellen Überschüssen als auch beim Kapitalisierungszinssatz zu treffen (vgl. IDW S1, Kapitel 4.4.2.5.).
- Unterliegen die thesaurierungsbedingten (fiktiven oder tatsächlichen) - und den Anteilseignern im Rahmen der Bewertung zugerechneten - Wertzuwächse (Kursgewinne) einer effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung, ist dies bei der Bewertung zu berücksichtigen (vgl. IDW S1, Kapitel 4.4.2.3.).
- Da der Unternehmenswert aus der Sicht der Unternehmenseigner ermittelt wird, ist die Steuerbelastung der Anteilseigner auf die Ausschüttungen aus dem Unternehmen sowie auf die Kursgewinne (insb. zugerechnete Thesaurierungsbeträge) einzubeziehen.
- Bei der Bewertung von deutschen Kapitalgesellschaften ist zu berücksichtigen, dass Zinseinkünfte und Ausschüttungen von Kapitalgesellschaften einem einheitlichen und von den individuellen Verhältnissen des Anteilseigners unabhängigen nominellen Steuersatz in Höhe von 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag (SolZ) unterliegen. Gleiches gilt seit dem 1. Januar 2009 für realisierte Kursgewinne für Erwerbe ab dem 1. Januar 2009.

BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE UND METHODEN

Anlassbezogene Typisierungen (Forts.)

- Die effektive Steuerlast auf Dividenden entspricht regelmäßig der nominellen Steuerbelastung. Die effektive Steuerlast der sich in Wertsteigerungen niederschlagenden Thesaurierungen hängt hingegen vom Zeitpunkt der Realisierung der Wertsteigerung im Rahmen eines Verkaufs der Anteile ab. Sie reduziert sich mit zunehmender Haltedauer des Wertpapiers durch den Anteilseigner. Unter steuerlichen Gesichtspunkt besteht somit ein Anreiz für Anteilseigner zu einer langen Haltedauer des Wertpapiers. Unter der Annahme langer Haltedauern und des damit einhergehenden Abzinsungseffekts bedeutet dies einen gegenüber dem nominellen Steuersatz von 25% (zzgl. SolZ) deutlich geminderten effektiven Steuersatz für Veräußerungsgewinne. Wir haben diesen im Rahmen der Bewertung mit der Hälfte des nominellen Steuersatzes angenommen (12,5% zzgl. SolZ).
- Bei der Bewertung von Personenhandelsgesellschaften wird typisierend eine Besteuerung angenommen, als ob es sich um eine deutsche Kapitalgesellschaft handeln würde, d.h. für Bewertungszwecke ist sowohl eine Körperschaftsteuer- als auch Gewerbesteuerbelastung auf Ebene der zu bewertenden Personenhandelsgesellschaft anzunehmen. Auf Ebene der Gesellschafter wird eine Besteuerung analog der Aktionäre einer Aktiengesellschaft angenommen. Hierdurch wird die Äquivalenz zum Kapitalisierungszinssatz gewahrt. Der Kapitalisierungszinssatz stellt die Rendite einer Alternativanlage in Kapitalgesellschaften dar, welche einer äquivalenten Besteuerung unterliegen.

Sonderwerte (Nicht-betriebsnotwendiges Vermögen)

- Sachverhalte, die im Rahmen der Ertragswertermittlung nicht oder nur unvollständig abgebildet werden können, sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und dem Ertragswert mindernd oder erhöhend hinzuzurechnen. Dabei sind die steuerlichen Folgen auf Anteilseignerebene zu berücksichtigen. Neben dem nicht-betriebsnotwendigen Vermögen kommen dafür unter anderem bestimmte Finanzaktiva und steuerliche Effekte in Frage. Als nicht-betriebsnotwendig gelten solche Vermögensteile, die frei veräußert werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wäre.

Liquidationswert und Substanzwert

- Erweist es sich insgesamt gegenüber der Unternehmensfortführung als vorteilhafter, die in den Unternehmen vorhandenen einzelnen Vermögensteile oder in sich geschlossene Betriebsteile gesondert zu veräußern, käme als Unternehmenswert auch der Liquidationswert als Summe der durch Liquidation erzielbaren Nettoerlöse in Betracht.
- Da im vorliegenden Fall sowohl die fashionette Gruppe als auch die The Platform Group unbefristet fortgeführt werden sollen und ferner davon auszugehen ist, dass der jeweilige Ertragswert aufgrund der bei einer Liquidation anfallenden Kosten (zum Beispiel Abfindungen, Entschädigungen) über dem entsprechenden Liquidationswert bei unterstellter Zerschlagung liegen würde, wurden diese überschlägig ermittelt und lagen deutlich unter dem jeweiligen Ertragswert.
- Die Bewertung der Substanz unter Wiederbeschaffungsgesichtspunkten führt zu dem sogenannten Rekonstruktionswert des Unternehmens, der wegen der im Allgemeinen fehlenden immateriellen Werte nur ein Teilrekonstruktionswert ist. Dieser hat keinen selbständigen Aussagewert für die Ermittlung des Gesamtwertes einer fortzuführenden Unternehmung. Ein Substanzwert wurde deshalb nicht ermittelt.

Vergleichende Marktbewertungen mittels Multiplikatoren

- Als Alternative zur Fundamentalbewertung nach dem Ertragswertverfahren können in Einklang mit IDW S1 kapitalmarktorientierte Bewertungsmethoden wie die sogenannten Multiplikator-Verfahren zur Plausibilisierung des ermittelten Unternehmenswerts herangezogen werden. Dabei werden wertbildende Bezugsgrößen von Vergleichsunternehmen wie z.B. Umsatz, EBIT oder EBITDA in Relation zu deren beobachtbaren Marktpreisen gesetzt und die so abgeleiteten Multiplikatoren auf die entsprechende Bezugsgröße des zu bewertenden Unternehmens bezogen.
- Die Marktpreise können dabei aus der Marktkapitalisierung börsennotierter Vergleichsunternehmen abgeleitet werden (sog. „Börsen-Multiplikatoren“) oder aus Preisen, die bei M&A-Transaktionen vergleichbarer Unternehmen beobachtet wurden (sog. „Transaktions-Multiplikatoren“). Zur Anwendung der Multiplikator-Verfahren verweisen wir auf das entsprechende Kapitel unseres Gutachtens.

KAPITEL 5

VORGEHENSWEISE BEI DER PLANUNGSANALYSE

PLANUNGSRECHNUNG

Beurteilung der Planungsplausibilität gemäß IDW Praxishinweis 2/2017

- Gemäß IDW S1 ist die Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse durch den Bewertungsgutachter hinsichtlich ihrer Plausibilität zu beurteilen. Für die Beurteilung der Plausibilität einer Planungsrechnung sind gemäß des IDW Praxishinweises 2/2017 „Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierung, Due Diligence und Fairness Opinion“ (IDW PH 2/2017) Analysen zur rechnerischen und formellen Plausibilität, zur materiellen internen Plausibilität und zur materiellen externen Plausibilität erforderlich.
- Unsere Beurteilung der rechnerischen und formellen Plausibilität erfolgte im Rahmen eigenständiger Analysen der bewertungsrelevanten Planungsrechnungen.
- Unsere Beurteilung der materiellen internen Plausibilität basiert auf der von uns eigenständig vorgenommenen Unternehmensanalyse einschließlich einer Vergangenheitsanalyse. Ziel ist dabei die Beurteilung der Nachvollziehbarkeit und Konsistenz der Planung, der Detailpläne und der zugrundeliegenden Annahmen bezüglich der tatsächlichen Geschäftsentwicklung der Jahre 2020 bis 2022, der daraus ableitbaren Potentiale für die wirtschaftliche Entwicklung und der Unternehmensstrategie.
- Neben der Vergangenheitsanalyse haben wir entsprechend dem IDW PH 2/2017 eine Analyse der Planungstreue vorgenommen. Dabei werden historische Planungsrechnungen - im vorliegenden Fall für die Jahre 2020 bis 2022 - mit den später tatsächlich realisierten Ergebnissen verglichen, um Erkenntnisse über die Güte des Planungsprozesses und deren Geeignetheit für den vorliegenden Bewertungsanlass zu gewinnen.
- Hierbei ist zu beachten, dass die weltweite wirtschaftliche Entwicklung der Jahre 2020 sowie 2021 gravierend durch die COVID-19 Pandemie geprägt war. Weder das Ausmaß noch die Dauer der wirtschaftlichen Folgen der COVID-19 Pandemie waren im jeweiligen Zeitpunkt der Erstellung der Planungen für die Jahre 2020 und 2021 vorhersehbar.
- Zudem war zu berücksichtigen, dass das Jahr 2022 durch die wirtschaftlichen Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine und der damit einhergehenden Rohstoffkrise beeinträchtigt war. Weder das Ausmaß noch die Dauer der wirtschaftlichen Folgen des Kriegs in der Ukraine waren im Zeitpunkt der Erstellung der Planungen für das Jahr 2022 vorhersehbar.

Beurteilung der Planungsplausibilität gemäß IDW Praxishinweis 2/2017(Forts.)

- Sowohl die COVID-19 Pandemie als auch der Krieg in der Ukraine führte weltweit zu einer erhöhten Prognoseunsicherheit bezüglich jeglicher wirtschaftlichen Entwicklung, die bei der Würdigung der Analyse der Planungstreue der Bewertungsobjekte entsprechend zu berücksichtigen ist.
- Im Ergebnis war in Folge der massiven Beeinträchtigung der Rahmenbedingungen durch die COVID-19 Pandemie sowie den Krieg in der Ukraine die Prognoseunsicherheit temporär erhöht. Entsprechend ist die Aussagekraft der Analyse der Planungstreue in diesen Geschäftsjahren eingeschränkt. Wir haben den Fokus der Untersuchung daher auf die Identifikation systematischer Planungsverzerrungen gelegt.
- Unsere Beurteilung der materiellen externen Plausibilität basiert auf der von uns vorgenommenen Markt- und Wettbewerbsanalyse.
- Wir haben entsprechend dem IDW PH 2/2017 die Planungssystematik beurteilt und in Stichproben auf Konsistenz in zeitlicher Hinsicht, im Hinblick auf den Zusammenhang zwischen Plan-Gewinn- und Verlustrechnung und Plan-Bilanz sowie die Konsistenz zwischen den Detailplänen nachvollzogen.

KAPITEL 6

KAPITALISIERUNGSZINSSATZ

Kapitelverzeichnis

Basiszinssatz	49
Marktrisikoprämie	50
Betafaktor	52
Wachstumsabschlag	57
Übersicht	58

KAPITALISIERUNGSSINSSATZ

Basiszinssatz

Allgemein

- Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftig zu erwartenden Nettoeinnahmen der Anteilseigner mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Zinssatz wird aus dem (erwarteten) Ertrag und dem Preis der im Vergleich zum Bewertungsobjekt besten alternativen Kapitalverwendung gebildet. Ökonomisch repräsentiert der Kapitalisierungszinssatz die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativanlage und muss dem zu kapitalisierenden Zahlungsstrom hinsichtlich Fristigkeit, Risiko und Besteuerung äquivalent sein.
- Den Ausgangspunkt für die Bestimmung der Rendite der Alternativanlage bildet die Rendite einer Anlage in risikoäquivalente Unternehmensanteile. Dies gilt unabhängig von der Rechtsform des zu bewertenden Unternehmens, da allen Anteilseignern grundsätzlich die gleiche Alternativanlage zur Verfügung steht (vgl. IDW S1, Kapitel 7.2.4.1, Tz. 114). Die Alternativrendite zum Bewertungsobjekt stellt somit die aus dieser Anlagemöglichkeit erzielbare Rendite dar (Kapitalisierungszinssatz).
- Als Ausgangsgrößen für die Bestimmung von Alternativrenditen kommen insbesondere Kapitalmarktrenditen für Unternehmensbeteiligungen in Form eines Aktienportfolios in Betracht. Renditen für Unternehmensanteile lassen sich grundsätzlich in einen risikolosen Anteil und eine von den Anteilseignern aufgrund der Übernahme unternehmerischen Risikos geforderte Risikoprämie zerlegen (vgl. IDW S1, Kapitel 7.2.4.1., Tz. 115). Die risikolose Komponente des Kapitalisierungszinssatzes wird hierbei regelmäßig aus der Rendite einer sicheren Staatsanleihe ermittelt (Basiszins).

Basiszinssatz

- Grundlage für die Festlegung des Basiszinssatzes ist ein landesüblicher Zinssatz für eine (quasi) risikofreie Kapitalmarktanlage. Im Hinblick auf ihren quasi-sicheren Charakter erfüllen Anleihen der öffentlichen Hand in Deutschland weitestgehend die Forderung der Risikofreiheit.
- Zur Einhaltung der Laufzeitäquivalenz ist grundsätzlich für jedes Jahr mit dem jeweiligen laufzeitadäquaten Zinssatz zu diskontieren. Für die Bestimmung des Basiszinssatzes kann von der Zinsstrukturkurve für Staatsanleihen ausgegangen werden.

Basiszinssatz (Forts.)

- Zur objektivierten Schätzung der Zinsstrukturkurve kann auf die veröffentlichten Regressionsparameter der Deutschen Bundesbank zurückgegriffen werden. Diese lassen eine auf empirischen Daten basierende Ableitung einer Zinsstrukturkurve für einen dreißigjährigen Zeitraum zu.
- Zur Abbildung einer Zinsstrukturkurve mit einer unendlichen Laufzeit kann der ermittelte Zero-Bond-Zinssatz für eine Restlaufzeit von dreißig Jahren als nachhaltiger Schätzwert angesetzt werden.
- Aus Praktikabilitätsgründen kann aus der Zinsstrukturkurve auch ein einheitlicher Basiszins für den gesamten Zeitraum, das heißt beginnend mit dem ersten Planjahr, berechnet und verwendet werden. Der auf diese Weise abgeleitete einheitliche Basiszinssatz wurde unter Verwendung der Zinsstrukturdaten der Deutsche Bundesbank für den Zeitraum vom 08. April 2023 bis 07. Juli 2023 in Höhe von 2,4669% ermittelt und zur Glättung von kurzfristigen Marktschwankungen sowie möglicher Schätzfehler insbesondere bei langfristigen Renditen gerundet auf 1/4-Prozentpunkte in einer Höhe von 2,5% festgelegt.
- Der Basiszins vor persönlichen Steuern ist konsistent zu den bei der Ableitung der Risikoprämie getroffenen Annahmen, um den persönlichen Einkommensteuersatz in Höhe von 25% zzgl. Solidaritätszuschlag zu mindern. Es ergibt sich damit ein barwertäquivalenter, für den gesamten Prognosezeitraum einheitlicher Basiszins in Höhe von 1,84% nach Einkommensteuer.

KAPITALISIERUNGSSINSSATZ

Marktrisikoprämie

Risikozuschlag

- Der risikolose Basiszins ist um einen Risikozuschlag zu erhöhen. Dadurch soll das Risiko eines unternehmerischen Engagements im Rahmen der Beteiligung an einem Unternehmen abgebildet werden.
- Bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts ist zur Bestimmung des Risikozuschlags nicht auf die subjektiven Risikoneigungen einzelner Unternehmenseigner, sondern auf die allgemeine Preisbildung am Kapitalmarkt abzustellen. Dabei ist davon auszugehen, dass Investoren ein besonderes Risiko bei der Geldanlage in Unternehmen (Anlegerrisiko) sehen. Der Risikozuschlag kann mit Hilfe von Kapitalmarktpreisbildungsmodellen (CAPM, Tax-CAPM) aus den am Kapitalmarkt empirisch ermittelten Aktienrenditen abgeleitet werden.
- Das Capital Asset Pricing Model (CAPM) stellt in seiner Standardform ein Kapitalmarktmodell dar, in dem Kapitalkosten und Risikozuschläge ohne die Berücksichtigung der Wirkungen von persönlichen Ertragsteuern erklärt werden. Gemäß dem CAPM setzt sich der Risikozuschlag aus der allgemeinen Marktrisikoprämie und dem unternehmensspezifischen Betafaktor zusammen.
- Da Aktienrenditen und Risikozuschläge grundsätzlich durch Ertragsteuern beeinflusst werden, erfolgt eine realitätsnähere Erklärung der empirisch beobachtbaren Aktienrenditen durch das Tax-CAPM, welches das CAPM um die explizite Berücksichtigung der unterschiedlichen Wirkungen persönlicher Ertragsteuern in Deutschland auf Zinseinkünfte, Dividenden und Kursgewinne erweitert. Nach dem Tax-CAPM setzt sich der Kapitalisierungssinssatz aus dem um die Ertragsteuer gekürzten Basiszinssatz und dem auf Basis des Tax-CAPM ermittelten Risikozuschlag nach Ertragsteuern zusammen. Der Risikozuschlag nach Ertragsteuern ist analog zum CAPM das Produkt aus dem unternehmensspezifischen Betafaktor und der Marktrisikoprämie nach Ertragsteuern.

Marktrisikoprämie

- Nach dem CAPM ist die Marktrisikoprämie eine Residualgröße zweier empirisch beobachtbarer Größen, nämlich der Markttrendite (am Aktienmarkt erwirtschaftbare Rendite) und dem risikolosen Basiszins:
 - $\text{Marktrisikoprämie} = \text{Markttrendite} - \text{Basiszinssatz}$
- Die Marktrisikoprämie bringt zum Ausdruck, welche Mehrrendite Investoren gegenüber dem risikolosen Zins im Durchschnitt für eine Anlage in das risikobehaftete Marktportfolio fordern, mithin also den Marktpreis für die Übernahme von Risiko. Ausgangspunkt jeglicher Betrachtung zur Marktrisikoprämie ist somit immer die Markttrendite.
- Zur Bestimmung der Marktrisikoprämie haben wir eigene Analysen vorgenommen. Hierzu haben wir die am Kapitalmarkt beobachtbaren empirischen und implizit erwarteten Markttrenditen sowie die daraus ableitbaren Marktrisikoprämien untersucht.

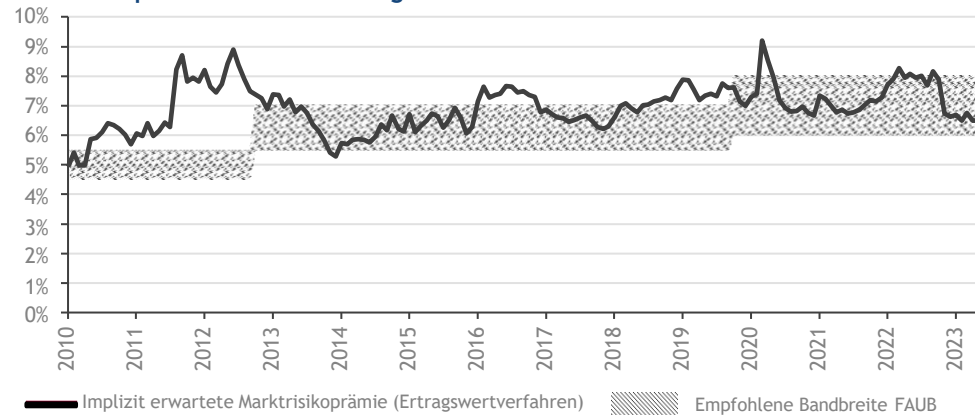
Empirisch beobachtbare Markttrendite:

- Wir haben die jährlichen Renditen des Composite DAX (CDAX), der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten Aktien umfasst, untersucht. Dabei haben wir zum einen die von Professor Richard Stehle veröffentlichten Daten für die Jahre 1955 bis 2011 verwendet und zum anderen für die Jahre 2012 bis 2022 korrespondierende Daten erhoben.
- Im Rahmen dieser Analyse haben wir die beobachtbaren nominalen Renditen des CDAX anhand des Verbraucherpreisindex für Deutschland in reale Renditen überführt. Durch die Betrachtung von realen Renditen werden Effekte eliminiert, die aus einer sich im Zeitverlauf ändernden Inflation resultieren.
- Unsere fortlaufende Analyse des Mittelwerts der geometrischen und der arithmetischen Durchschnittrenditen für den Zeitraum von 2000 bis 2022 zeigt, dass die reale jährliche Markttrendite in den letzten 21 Jahren in einer Bandbreite von rd. 7,3% bis 9,1% lag. Für den gesamten Analysezeitraum von 1955 bis Ende 2022 ergibt sich eine reale jährliche Markttrendite in einer Bandbreite von rd. 6,0% bis 8,6%.
- Unter Berücksichtigung von langfristigen Prognosen der Inflation in Deutschland von 2,0% ergibt sich eine Bandbreite für die erwartete nominale Markttrendite von rd. 8,0% und 10,6%.

KAPITALISIERUNGSSZINSSATZ

Marktrisikoprämie

Marktrisikoprämie nach dem Ertragswertmodell



Quelle: RUSSLER Analyse

Marktrisikoprämie (Forts.)

Implizit erwartete Marktrisikoprämie

- Wir haben die implizit erwarteten Marktrisikoprämien unter Einbezug der Unternehmen des DAX sowie des MDAX im Zeitraum 2010 bis Juni 2023 analysiert.
- Die anhand von Ertragsprognosen der Analysten ermittelten impliziten Markttrenditen liegen im Jahr 2023 in einer Bandbreite von 8,6% bis 9,0% vor persönlichen Steuern, aktuell beträgt die implizite Markttrendite 9,0% vor persönlichen Steuern.
- Unsere Analysen zur Markttrendite sowie zum Niveau des Basiszinssatzes zeigen, dass die Marktrisikoprämie vor persönlichen Steuern in den Jahren 2022 und 2023 in einer Bandbreite von 6,5% bis 8,3% und aktuell bei 6,5% liegt.

Marktrisikoprämie (Forts.)

Implizit erwartete Marktrisikoprämie (Forts.)

- Ergänzend haben wir die aktuellen Empfehlungen des FAUB zur Marktrisikoprämie herangezogen.
- Der FAUB empfiehlt regelmäßig Bandbreiten für die Marktrisikoprämie vor sowie nach persönlichen Einkommensteuern. Am 25. Oktober 2019 wurden „Neue Kapitalkostenempfehlungen des FAUB“ veröffentlicht, in denen vom FAUB erläutert wird, dass die Kapitalkostenempfehlungen anzupassen sind, wenn die bisherigen Empfehlungen insgesamt zu Kapitalkosten führen, die nicht mehr zu den empirischen Beobachtungen am Kapitalmarkt passen.
- Der FAUB hat in seiner Sitzung am 22. Oktober 2019 beschlossen, seine Empfehlung für die Marktrisikoprämie vor persönlichen Steuern auf 6,0% bis 8,0% anzuheben. Der FAUB weist darauf hin, dass er sich damit tendenziell am unteren Ende beobachtbarer Gesamttrenditen des Marktes orientiert. Dies führte auch zu einer entsprechenden Anpassung der Empfehlung für die Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern auf eine Bandbreite von nunmehr 5,0% bis 6,5%. Die Veröffentlichungen „Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf Unternehmensbewertungen“ vom 26. März 2020 sowie „Auswirkungen von Russlands Krieg gegen die Ukraine auf Unternehmensbewertungen“ vom 20. März 2022 bestätigen die am 22. Oktober 2019 empfohlenen Bandbreiten für die Marktrisikoprämie.
- Vor dem Hintergrund der Kapitalmarktentwicklungen, unserer Analysen sowie im Einklang mit den aktuellen Empfehlungen des FAUB haben wir eine Marktrisikoprämie nach persönlicher Einkommensteuer von 5,50% für Bewertungszwecke zugrunde gelegt.

KAPITALISIERUNGSSZINSSATZ

Betafaktor

Betafaktor

- Zur Bestimmung der unternehmensspezifischen Risikoprämie wird nach dem (Tax-)CAPM die Markttrisikoprämie mit dem so genannten Betafaktor multipliziert, der das unternehmens- und branchenspezifische Risiko ausdrückt.
- Der Betafaktor dient im Rahmen des (Tax-)CAPM zur Messung des systematischen Anteils des unternehmensspezifischen Risikos, durch dessen Höhe die Risikoprämie bestimmt wird. Dabei wird die unternehmensspezifische Risikoprämie im Verhältnis zu einer Anlage in ein möglichst breit gestreutes Marktportfolio gemessen. Die Höhe des Betafaktors gibt an, wie die Rendite der zu bewertenden Anlagemöglichkeit bei einer Änderung der Rendite in das Marktportfolio reagiert. Dabei bedeutet ein Betafaktor größer 1,0 ein im Vergleich zum Gesamtmarkt überdurchschnittliches, ein Betafaktor kleiner 1,0 ein im Vergleich zum Gesamtmarkt unterdurchschnittliches Risiko. Entsprechend liegt die Risikoprämie ober- oder unterhalb der Markttrisikoprämie.
- Die auf Grundlage von Kapitalmarktdaten erhobenen Betafaktoren umfassen sowohl die operativen Risiken als auch die Finanzierungsrisiken eines Unternehmens. In der Bewertungspraxis ist es üblich, zunächst einen sog. unverschuldeten Betafaktor abzuleiten, der ausschließlich die operativen Risiken eines Unternehmens widerspiegelt (sog. „unlevern“). Der Einfluss der Finanzierung auf die Unsicherheit der künftigen finanziellen Überschüsse wird dann in einem zweiten Schritt unter Berücksichtigung der individuellen periodenspezifischen Verschuldungssituation des Bewertungsobjekts berücksichtigt (sog. „relevern“).
- Zur Ermittlung der verschuldeten Betafaktoren sowie der Überführung in unverschuldete Größen haben wir unsichere Steuervorteile angenommen und Debt Beta berücksichtigt.

Eigener Betafaktor der fashionette AG

- Die Aktien der fashionette AG sind seit dem 29. Oktober 2020 im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse im KMU-Wachstumsmarkt „Scale“ notiert (s. Börsenkurs S. 102ff).
- Aufgrund der Börsennotierung der fashionette AG ist es grundsätzlich möglich den eigenen Betafaktor der fashionette AG zu bestimmen.

Betafaktor (Forts.)

- Wir haben die verschuldeten Betafaktoren der fashionette AG zum 19. Dezember 2022 und damit vor Bekanntgabe der Veräußerung des von der GENUI gehaltenen Aktienpakets an die The Platform Group auf Basis sowohl wöchentlicher Renditeintervalle für einen Beobachtungszeitraum von zwei Jahren bzw. einem Jahr unter Einbezug des Handels im Freiverkehr ermittelt. Als Referenzindex wurde jeweils ein möglichst breiter, landesspezifischer Index (CDAX) herangezogen.
- Alle Betafaktoren haben wir anhand des t-Tests sowie des Bestimmtheitsmaßes auf statistische Validität geprüft. Darüber hinaus haben wir die täglichen Handelsvolumina und die durchschnittlichen, täglichen Geld- /Briefspannen analysiert. Die von uns durchgeführten Analysen ergaben, dass der eigene Betafaktor nicht den erforderlichen Gütekriterien genügt (s. Anlage A).
- Es waren keine validen Betafaktoren feststellbar. Der eigene Betafaktor der fashionette AG ist damit für Bewertungszwecke nicht geeignet.
- Vor diesem Hintergrund erfolgte die Ableitung des Betafaktors auf Basis einer Gruppe von Vergleichsunternehmen (Peer Group).
- Bezüglich der Auswahl der Gruppe von Vergleichsunternehmen bietet sich grundsätzlich ein Vergleich mit Unternehmen der gleichen Branche an, die ähnliche Produkte anbieten und denselben Makrostrukturen, bspw. einem ähnlichen Wettbewerb unterliegen.

KAPITALISIERUNGSSZINSSATZ

Betafaktor – fashionette AG

Nr. Unternehmen	Land	Branche	Website
1. ASOS Plc	GB	Apparel Retail	asos.com
2. Boot Barn Holdings, Inc.	US	Apparel Retail	bootbarn.com
3. Foot Locker, Inc.	US	Apparel Retail	footlocker.com
4. Genesco Inc.	US	Apparel Retail	schuh.co.uk
5. Revolve Group, Inc.	US	Apparel Retail	revolve.com
6. The Buckle, Inc.	US	Apparel Retail	buckle.com
7. Urban Outfitters, Inc.	US	Apparel Retail	urbanoutfitters.com
8. Zalando SE	DE	Apparel Retail	zalando.de
9. Footway Group AB (publ)	SE	Apparel Retail	footway.com
10. Giglio.com S.p.A.	IT	Apparel Retail	giglio.com
11. MYT Netherlands Parent B.V.	DE	Apparel Retail	mytheresa.com
12. About You Holding SE	DE	Apparel Retail	aboutyou.de
13. Farfetch Limited	GB	Apparel Retail	farfetch.com
14. Global Fashion Group S.A.	LU	Apparel Retail	theiconic.com.au
15. N Brown Group plc	GB	Apparel Retail	jdwilliams.co.uk
16. Nelly Group AB (publ)	SE	Apparel Retail	nelly.com
17. New BubbleRoom Sweden AB (publ)	SE	Apparel Retail	bubbleRoom.se

Quelle: RUSSLER Analyse, S&P CapitalIQ

Betafaktor (Forts.)

- In Einzelfällen bieten sich auch Vergleichsunternehmen anderer Branchen an, sofern die wesentlichen wertrelevanten Merkmale übereinstimmen. Eine absolute Deckungsgleichheit der Unternehmen ist weder möglich noch erforderlich. Jedoch sollten die künftigen Einzahlungsüberschüsse der als vergleichbar ausgewählten Unternehmen und des zu bewertenden Unternehmens einem weitgehend übereinstimmenden operativen Risiko-/Chancen-Profil unterliegen.

Ableitung des Betafaktors anhand einer Peer Group

- Mit Hilfe der Datenbank Capital IQ des Finanzinformationsdienstleisters S&P Global Inc., New York/USA haben wir im ersten Schritt börsennotierte Unternehmen, die vorwiegend im Bereich Bekleidungshandel mit Sitz in den entwickelten Märkten Europas bzw. in den USA und Kanada tätig sind, identifiziert (Industrieklassifizierung: „Apparel Retail“). Hierbei haben wir ausschließlich Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung oberhalb von EUR 1 Mio. berücksichtigt. Es wurden in diesem ersten Schritt 77 Unternehmen identifiziert.
- Im nächsten Schritt haben wir die Geschäftstätigkeit dieser Unternehmen unter Einbezug öffentlicher Informationen auf Vergleichbarkeit des Geschäftsmodells mit der fashionette AG untersucht.
- Die 17 resultierenden Unternehmen betreiben im Wesentlichen Onlinehandel bzw. Onlineplattformen, über die Bekleidung, Accessoires bzw. Schuhen angeboten werden, ohne dass das Unternehmen selbst Hersteller der Mehrheit der verkauften Produkte ist. Diese Unternehmen weisen ein hinreichend vergleichbares Risikoprofil auf.
- In einem weiteren Schritt haben wir Unternehmen ausgeschlossen, deren Geschäftsentwicklung bzw. Prognose durch ein negatives Umsatzwachstum und/oder fehlende Profitabilität geprägt war bzw. ist.
- Einzelne der resultierenden elf Unternehmen setzen abweichende Geschäftsschwerpunkte und bedienen andere Kundengruppen. Eine unmittelbare Vergleichbarkeit einzelner Unternehmen bzw. von Teilgruppen der Unternehmen ist mangels hinreichender Deckungsgleichheit der Unternehmen nicht gegeben.
- In der Gesamtschau bilden die auf der linken Seite dargestellten Unternehmen Nr. 1 bis 11 eine Gruppe hinreichend vergleichbarer Unternehmen, welche zu Zwecken des Benchmarking verwendet wurde.

KAPITALISIERUNGSSZINSSATZ

Betafaktor – fashionette AG

Nr. Unternehmen	Land	Branche	Website
1. ASOS Plc	GB	Apparel Retail	asos.com
2. Boot Barn Holdings, Inc.	US	Apparel Retail	bootbarn.com
3. Foot Locker, Inc.	US	Apparel Retail	footlocker.com
4. Genesco Inc.	US	Apparel Retail	schuh.co.uk
5. Revolve Group, Inc.	US	Apparel Retail	revolve.com
6. The Buckle, Inc.	US	Apparel Retail	buckle.com
7. Urban Outfitters, Inc.	US	Apparel Retail	urbanoutfitters.com
8. Zalando SE	DE	Apparel Retail	zalando.de
9. Footway Group AB (publ)	SE	Apparel Retail	footway.com
10. Giglio.com S.p.A.	IT	Apparel Retail	giglio.com
11. MYT Netherlands Parent B.V.	DE	Apparel Retail	mytheresa.com
12. About You Holding SE	DE	Apparel Retail	aboutyou.de
13. Farfetch Limited	GB	Apparel Retail	farfetch.com
14. Global Fashion Group S.A.	LU	Apparel Retail	theiconic.com.au
15. N Brown Group plc	GB	Apparel Retail	jdwilliams.co.uk
16. Nelly Group AB (publ)	SE	Apparel Retail	nelly.com
17. New BubbleRoom Sweden AB (publ)	SE	Apparel Retail	bubbleRoom.se

Quelle: RUSSLER Analyse, S&P CapitalIQ

Sitz	Index
Canada	S&P/TSX Composite Index
China	MSCI China Index
Germany	CDAX Index (Total Return)
United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)
United States	S&P 500

Betafaktor (Forts.)

Ableitung des Betafaktors anhand einer Peer Group (Forts.)

- Daher wurden diese elf Unternehmen im Rahmen der Würdigung der Planungsrechnung der fashionette Gruppe als Benchmark berücksichtigt.
- Wir haben die verschuldeten Betafaktoren für diese Vergleichsunternehmen über den Gesamtzeitraum von fünf Jahren auf Basis sowohl wöchentlicher Renditeintervalle für einen Beobachtungszeitraum von zwei Jahren bzw. einem Jahr als auch monatlicher Renditeintervalle für einen Beobachtungszeitraum von fünf Jahren ermittelt. Als Referenzindex wurde jeweils ein möglichst breiter, landesspezifischer Index herangezogen.
- Alle Betafaktoren haben wir anhand des t-Tests sowie des Bestimmtheitsmaßes auf statistische Validität geprüft. Darüber hinaus haben wir die täglichen Handelsvolumina und die durchschnittlichen, täglichen Geld- / Briefspannen analysiert (siehe Anlage B).
- Für acht Unternehmen konnte eine hinreichende Anzahl an validen Betafaktoren ermittelt werden (in der nebenstehenden Tabelle Nr. 1 bis Nr. 8).
- Die hellgrau unterlegten Unternehmen Nr. 9 bis 11 können für die Ermittlung der Kapitalkosten der fashionette AG nicht weiter berücksichtigt werden, da für diese Unternehmen keine bzw. nicht genügend valide Betafaktoren ermittelt werden konnten.
- In einer Gesamtwürdigung der über den Gesamtzeitraum von fünf Jahren auf Basis unterschiedlicher Renditeintervalle und Beobachtungszeiträume ermittelten unverschuldeten Betafaktoren erachten wir einen unverschuldeten Betafaktor von 1,3 für die Unternehmensbewertung der fashionette AG für angemessen (siehe Anlage A).
- Diesen unverschuldeten Betafaktor haben wir an die erwartete Kapitalstruktur der fashionette AG angepasst (sog. „Releviern“). Diese Anpassungen haben wir für jedes einzelne Planjahr sowie für den Zeitraum der ewigen Rente ab dem Jahr 2030 periodenspezifisch vorgenommen.

KAPITALISIERUNGSSINSSATZ

Betafaktor – The Platform Group

Nr. Unternehmen	Land	Branche	Website
1. Alibaba Group Holding Limited	CN	Broadline Retail	alibaba.com
2. Amazon.com, Inc.	US	Broadline Retail	amazon.com
3. Auto Trader Group plc	GB	Interactive Media and Services	autotrader.co.uk
4. CarGurus, Inc.	US	Interactive Media and Services	cargurus.com
5. Cars.com Inc.	US	Interactive Media and Services	cars.com
6. eBay Inc.	US	Broadline Retail	ebay.com
7. GoDaddy Inc.	US	Internet Services and Infrastructure	godaddy.com
8. Shopify Inc.	CA	Internet Services and Infrastructure	shopify.com
9. Zalando SE	DE	Apparel Retail	zalando.de
10. Allegro.eu SA	LU	Broadline Retail	allegro.eu
11. BHG Group AB (publ)	SE	Home Improvement Retail	wearebhg.com
12. Bike24 Holding AG	DE	Other Specialty Retail	bike24.com
13. YOC AG	DE	Interactive Media and Services	yoc.com
14. About You Holding SE	DE	Apparel Retail	aboutyou.de
15. BigCommerce Holdings, Inc.	US	Internet Services and Infrastructure	bigcommerce.com
16. BikeExchange Limited	AU	Other Specialty Retail	bikeexchange.com.au
17. Emerge Commerce Ltd.	CA	Internet Services and Infrastructure	emerge-commerce.com
18. Global Fashion Group S.A.	LU	Apparel Retail	theiconic.com.au
19. SIGNA Sports United N.V.	DE	Other Specialty Retail	fahrrad.de
20. THG Plc	GB	Broadline Retail	thg.com
21. VTEX	GB	Interactive Media and Services	vtex.com
22. Wayfair Inc.	US	Homefurnishing Retail	wayfair.com

Quelle: RUSSLER Analyse, S&P CapitalIQ

Sitz	Index
Canada	S&P/TSX Composite Index
China	MSCI China Index
Germany	CDAX Index (Total Return)
United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)
United States	S&P 500

Betafaktor (Forts.)

Ableitung des Betafaktors anhand einer Peer Group

- Mit Hilfe der Datenbank Capital IQ des Finanzinformationsdienstleisters S&P Global Inc., New York/USA haben wir im ersten Schritt börsennotierte Unternehmen, die vorwiegend im Bereich des Angebots bzw. der Bereitstellung von Plattformen mit Sitz in den entwickelten Märkten Europas bzw. in den USA und Kanada tätig sind, identifiziert (Industrieklassifizierungen: „Interactive Media and Services“ bzw. „Internet Services and Infrastructure“). Hierbei haben wir ausschließlich Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung oberhalb von EUR 1 Mio. berücksichtigt. Diese Auswahl an Unternehmen haben wir um weitere Unternehmen mit einem zur The Platform Group vergleichbaren Geschäftsmodell ergänzt, welche einer abweichenden Industrieklassifizierung zugeordnet werden. Es wurden in einem ersten Schritt 222 Unternehmen identifiziert.
- Im nächsten Schritt haben wir die Geschäftstätigkeit dieser Unternehmen unter Einbezug öffentlicher Informationen auf Vergleichbarkeit des Geschäftsmodells mit der The Platform Group untersucht.
- Die 22 resultierenden Unternehmen betreiben Online Plattformen mit unterschiedlichem Branchenfokus und weisen ein hinreichend vergleichbares Risikoprofil auf.
- In einem weiteren Schritt haben wir Unternehmen ausgeschlossen, deren Geschäftsentwicklung durch ein negatives Umsatzwachstum und/oder fehlende Profitabilität geprägt war. Dies führte zum Ausschluss weiterer acht Unternehmen.
- Einzelne der resultierenden 13 Unternehmen setzen abweichende Geschäftsschwerpunkte und bedienen andere Kundengruppen. Eine unmittelbare Vergleichbarkeit einzelner Unternehmen bzw. von Teilgruppen der Unternehmen ist mangels hinreichender Deckungsgleichheit der Unternehmen nicht gegeben.
- In der Gesamtschau bilden die 13 Unternehmen eine Gruppe hinreichend vergleichbarer Unternehmen.

KAPITALISIERUNGSSZINSSATZ

Betafaktor – The Platform Group

Nr. Unternehmen	Land	Branche	Website
1. Alibaba Group Holding Limited	CN	Broadline Retail	alibaba.com
2. Amazon.com, Inc.	US	Broadline Retail	amazon.com
3. Auto Trader Group plc	GB	Interactive Media and Services	autotrader.co.uk
4. CarGurus, Inc.	US	Interactive Media and Services	cargurus.com
5. Cars.com Inc.	US	Interactive Media and Services	cars.com
6. eBay Inc.	US	Broadline Retail	ebay.com
7. GoDaddy Inc.	US	Internet Services and Infrastructure	godaddy.com
8. Shopify Inc.	CA	Internet Services and Infrastructure	shopify.com
9. Zalando SE	DE	Apparel Retail	zalando.de
10. Allegro.eu SA	LU	Broadline Retail	allegro.eu
11. BHG Group AB (publ)	SE	Home Improvement Retail	wearebhg.com
12. Bike24 Holding AG	DE	Other Specialty Retail	bike24.com
13. YOC AG	DE	Interactive Media and Services	yoc.com
14. About You Holding SE	DE	Apparel Retail	aboutyou.de
15. BigCommerce Holdings, Inc.	US	Internet Services and Infrastructure	bigcommerce.com
16. BikeExchange Limited	AU	Other Specialty Retail	bikeexchange.com.au
17. Emerge Commerce Ltd.	CA	Internet Services and Infrastructure	emerge-commerce.com
18. Global Fashion Group S.A.	LU	Apparel Retail	theiconic.com.au
19. SIGNA Sports United N.V.	DE	Other Specialty Retail	fahrrad.de
20. THG Plc	GB	Broadline Retail	thg.com
21. VTEX	GB	Interactive Media and Services	vtex.com
22. Wayfair Inc.	US	Homefurnishing Retail	wayfair.com

Quelle: RUSSELLER Analyse, S&P CapitalIQ

Sitz	Index
Canada	S&P/TSX Composite Index
China	MSCI China Index
Germany	CDAX Index (Total Return)
United Kingdom	FTSE All-Share Index (GBP)
United States	S&P 500

Betafaktor (Forts.)

Ableitung des Betafaktors anhand einer Peer Group (Forts.)

- Daher wurden diese 13 Unternehmen im Rahmen der Würdigung der Planungsrechnung der The Platform Group als Benchmark berücksichtigt.
- Wir haben die verschuldeten Betafaktoren für diese Vergleichsunternehmen über den Gesamtzeitraum von fünf Jahren auf Basis sowohl wöchentlicher Renditeintervalle für einen Beobachtungszeitraum von zwei Jahren bzw. einem Jahr als auch monatlicher Renditeintervalle für Beobachtungszeitraum von fünf Jahren ermittelt. Als Referenzindex wurde jeweils ein möglichst breiter, landesspezifischer Index herangezogen.
- Alle Betafaktoren haben wir anhand des t-Tests sowie des Bestimmtheitsmaßes auf statistische Validität geprüft. Darüber hinaus haben wir die täglichen Handelsvolumina und die durchschnittlichen, täglichen Geld- / Briefspannen analysiert (siehe Anlage B).
- Für neun Unternehmen konnte eine hinreichende Anzahl an validen Betafaktoren ermittelt werden (in der nebenstehenden Tabelle Nr. 1 bis Nr. 9).
- Die hellgrau unterlegten Unternehmen Nr. 10 bis 13 können für die Ermittlung der Kapitalkosten der Platform Group nicht weiter berücksichtigt werden, da für diese Unternehmen keine bzw. keine hinreichende Anzahl an validen Betafaktoren ermittelt werden konnten.
- In einer Gesamtwürdigung der über den Gesamtzeitraum von fünf Jahren auf Basis unterschiedlicher Renditeintervalle und Beobachtungszeiträume ermittelten unverschuldeten Betafaktoren erachten wir einen unverschuldeten Betafaktor von 1,2 für die Unternehmensbewertung der The Platform Group für angemessen.
- Diesen unverschuldeten Betafaktor haben wir an die erwartete Kapitalstruktur der The Platform Group angepasst (sog. „Relevern“). Diese Anpassungen haben wir für jedes einzelne Planjahr sowie für den Zeitraum der ewigen Rente ab dem Jahr 2030 periodenspezifisch vorgenommen.

KAPITALISIERUNGSSATZ

Wachstumsabschlag – fashionette AG und The Platform Group

Wachstumsabschlag

- Das Wachstum finanzieller Überschüsse von Unternehmen basiert grundsätzlich auf der Thesaurierung von erwirtschafteten Überschüssen und deren Wiederanlage sowie aus Preis-, Mengen- und Struktureffekten.
- Im Detailplanungszeitraum der Planjahre 2023 bis 2029 sind diese Wachstumspotentiale in der Planungsrechnung und somit in den finanziellen Überschüssen abgebildet und durch konkrete Maßnahmen und Investitionen unterlegt. Der Ansatz eines zusätzlichen Wachstumsabschlags ist nicht erforderlich.
- In der Fortführungsphase ab dem Jahr 2030ff. (ewige Rente) werden lediglich substanzerhaltende Investitionen angenommen.
- Es verbleiben im Wesentlichen Struktur- und Preiseffekte, die für die Phase der ewigen Rente finanzmathematisch als Wachstumsabschlag im Kapitalisierungssatz angesetzt werden.
- Wir gehen davon aus, dass die zu kapitalisierenden finanziellen Überschüsse ab dem Jahr 2030 (ewige Rente), für die keine detaillierten Unternehmensplanungen bzw. keine explizite Fortschreibung mehr vorliegen, aufgrund der Inflation, der Preis-, Mengen- und Strukturveränderungen nachhaltig um 1,0% jährlich wachsen (Vgl. IDW, WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, Kap. C Tz. 127)
- Zur Finanzierung des Wachstums in der Fortführungsperiode ist eine Thesaurierung zu berücksichtigen, die aus dem Finanzierungsbedarf nachhaltig inflationsbedingt wachsender Aktiva und Passiva resultiert.
- Für die Bestimmung des preisbedingten Wachstums und damit des von uns berücksichtigten Wachstumsabschlags bildete die allgemeine Inflationserwartung einen ersten Anhaltspunkt.
- Die Europäische Zentralbank verfolgt ein Inflationsziel von 2,0% für den Euroährungsraum. In der Vergangenheit war zu beobachten, dass das inflationäre Wachstum regelmäßig unter dem durch die Zentralbank angegebenen Zielwert liegt. In den Jahren 2019 bis 2021 wurde in der Eurozone eine durchschnittliche Inflationsrate von 1,4% realisiert.

Wachstumsabschlag (Forts.)

- Im Nachgang zur COVID-19 Pandemie und des Ausbruchs des Kriegs in der Ukraine wird vom IMF in der Eurozone eine Inflationsrate von durchschnittlich 2,7% und in Deutschland von durchschnittlich 2,9% im Zeitraum 2023 bis 2028 prognostiziert. Die aktuelle Inflationsrate liegt unter anderem vor dem Hintergrund des Kriegs in der Ukraine und der damit einhergehenden Rohstoffkrise deutlich über der Langzeitprognose von 2,0%, welche im Euroraum ab 2026 bzw. in Deutschland ab 2027 wieder erreicht werden soll. In der Langzeitprognose geht das IMF für die einzelnen Länder davon aus, dass sich die Inflation wieder normalisiert und ein Niveau von rd. 2,0% erreicht (vgl. Kapitel Markt- und Wettbewerb).
- Hierzu ist zunächst festzustellen, dass die konkreten Preissteigerungen, denen die fashionette sowie die The Platform Group unterliegen, von der allgemeinen Geldentwertungsrates abweichen. Bei der Bemessung des Wachstumsabschlags ist jedoch stets auf die Verhältnisse des jeweiligen Unternehmens abzustellen.
- Eine Überwälzbarkeit der aus der Inflation abgeleiteten Preissteigerungen in voller Höhe auf die Kunden der beiden Unternehmen kann daher nicht angenommen werden.
- In einer Gesamtwürdigung haben wir sowohl für die fashionette als auch die The Platform Group den Wachstumsabschlag mit 1,0% festgelegt.

KAPITALISIERUNGSSATZ

Übersicht

Eigenkapitalkosten

Parameter	Quelle	fashionette	The Platform Group
Basiszinssatz	□ Deutsche Bundesbank	□ 2,5% (vor persönlichen Steuern) □ 1,84% (nach persönlichen Steuern)	
Marktrisikoprämie	□ Empfehlung des IDW / Empirische Studien / Analyse und kritische Würdigung RUSSLER	□ 5,50% (nach persönlichen Steuern)	
Betafaktor unverschuldet	□ Peer Group Unternehmen	□ 1,30	□ 1,20
Eigenkapitalkosten unverschuldet	□ Eigenkapitalkosten unverschuldet	□ 8,99%	□ 8,44%
Nachhaltige Wachstumsrate	□ Die nachhaltige Wachstumsrate bildet zukünftige unternehmens- und segmentspezifische Inflations- und Effizienzerwartungen ab	□ 1,0%	□ 1,0%

KAPITEL 7

UNTERNEHMENSWERT FASHIONETTE AG

Kapitelverzeichnis

SWOT - Analyse	60
Vergangenheitsanalyse	
Ertragslage	63
Vermögenslage	69
Würdigung der Planungsrechnung	
Planungsprozess und Planungsstruktur	72
Ergebnisbereinigung	73
Planungstreue	74
Analyse der Planungsrechnung	76
Ableitung der zu diskontierenden finanziellen Überschüsse	93

Unternehmenswert der fashionette AG

Ermittlung des Unternehmenswerts	94
Ableitung des Unternehmenswerts und Wert je Aktie	95
Vergleichende Marktbewertung	96
Börsenkurs	98

SWOT-ANALYSE

fashionette AG



Stärken der fashionette Gruppe („Strengths“)

- Die fashionette Gruppe verfügt über eine leistungsfähige IT und Datenlandschaft, die es ihr ermöglicht Innovationen gezielt und in kurzer Zeit umzusetzen. Hierdurch ist es ihr möglich auf neue Anforderungen agil zu reagieren.
- Exemplarisch können das *Größenvergleichstool*, das *KI-Reranking-Tool* und das automatische Erstellen von Inhalten im Geschäftsbericht der fashionette AG als Anwendungen der flexiblen IT Landschaft genannt werden.
- Die benannten Tools können insbesondere zur Personalisierung des Angebots, einer der zentralen Herausforderungen im Onlinehandel (vgl. u.a. McKinsey, The State of Fashion 2023, s. Kapitel „Digital Marketing Reloaded“, S.98f.; Bain, From Surging Recovery to Elegant Advance: The Evolving Future of Luxury) (s. Kapitel „Allgemeine Markt- und Wettbewerbsanalyse“, S. 24ff.), genutzt werden.
- Die fashionette Gruppe nutzt in Deutschland einen externen Dienstleister für die Logistik. Hierdurch soll eine Flexibilität, sowohl in der Skalierbarkeit als auch in der geographischen Breite erreicht werden. In den Niederlanden erfolgt dies intern.
- Aufgrund der langjährigen Spezialisierung im Bereich Taschen hat die Marke fashionette gem. Marktforschung (2020) einen hohen Bekanntheitsgrad erreicht.
- Das angebotene Sortiment bietet Potential, die Kundenbeziehung durch den zusätzlichen Verkauf von sich ergänzenden Produkten oder Dienstleistungen über die Websites der fashionette Gruppe stärker zu monetarisieren und zu stärken.

Schwächen des Geschäftsmodells („Weaknesses“)

- Die Auslagerungen von Logistikprozessen an einen externen Dienstleister führen zu einer höheren Abhängigkeit. Ein Wechsel dieses Dienstleisters wäre risiko- und kostenbehaftet.
- Die Begrenzung des Produktsortiments im Wesentlichen auf Taschen, Schuhe und Accessoires im Premium- u. Luxussegment führt zu einer stärkeren Abhängigkeit von konjunkturellen Zyklen.
- Das Sortiment der fashionette Gruppe besteht hauptsächlich aus Markenprodukten und nur zu einem geringen Anteil aus Eigenmarken. Dies führt zu einer starken Vergleichbarkeit des Sortiments und setzt die fashionette Gruppe einem entsprechend höheren Preiswettbewerb aus.

SWOT-ANALYSE

fashionette AG



Schwächen des Geschäftsmodells („Weaknesses“) (Forts.)

- Gleichzeitig erhöhen sich die Abhängigkeiten der fashionette Gruppe zu den vertriebenen Marken bzw. entsprechenden Herstellern.
- Durch die Bevorratung der Artikel muss die fashionette Gruppe diese vorfinanzieren und trägt das Vermarktungsrisiko. Dies birgt die Gefahr, dass Warenbestände nur durch Gewährung von Rabatten und in Folge dessen teils nicht gewinnbringend abgesetzt werden können.

Chancen des Geschäftsmodells („Opportunities“)

- Seit dem laufenden Geschäftsjahr fokussiert die fashionette AG ihr Angebot stärker auf das Luxussegment. Vor dem Hintergrund einer geringeren Online-Durchdringung wird ein höheres Wachstumspotenzial gegenüber generalisierten Produktsegmenten und Märkten erwartet.
- Verschiedene Marktstudien¹ erwarten, dass der Onlineanteil im Premium Segment überproportional wächst (Vgl. Markt- und Wettbewerbsanalyse). Dies führt zu einem Wachstum des adressierbaren Markts der fashionette Gruppe. Während der COVID-19 Pandemie wurde der Online Handel gemäß des Bundesverbands E-Commerce und Versandhandels Deutschlands zur neuen Normalität.
- Durch den Aufbau von Eigenmarken könnte die Abhängigkeit zu den Top 20 Modemarken erreicht werden.
- Die eingeleitete Einführung des Plattformgeschäfts im Luxussegment zielt auf eine attraktive Marktnische, in der bisher wenige Plattformanbieter tätig sind. Zudem würde im Plattformgeschäft das Inventarrisiko entfallen.
- Eine regionale Expansion erfolgte durch die Akquisition der Brandfield Gruppe in den BENELUX Raum. Eine weitere organische regionale Expansion mittels bestehender Infrastruktur in weitere Märkte in Europa, USA und Asien wurde bereits initiiert und soll weitere Chancen für das Geschäft eröffnen.

1: siehe z.B.: The State of Fashion, BoF u. McKinsey & Company und From surging recovery to elegant advice, Bain & Company

SWOT-ANALYSE

fashionette AG



Risiken des Geschäftsmodells („Threats“)

- Der Onlinehandel ist durch einen hohen Wettbewerbsdruck geprägt. Niedrige Markteintrittsbarrieren ermöglichen es neuen Wettbewerbern, sich schnell auf dem Markt zu etablieren. Eine Verschärfung des Wettbewerbs durch Senkung der Verkaufsprovisionen eines Wettbewerbers könnte zu einer Verringerung der Profitabilität führen. So hatte beispielsweise Zalando während der COVID-19 Pandemie zeitweise auf die Vergütung durch Partner verzichtet bzw. diese stark reduziert.
- Nach hohen Umsatzzuwächsen im Onlinehandel aufgrund der Einschränkungen im stationären Handel in Folge der COVID-19 Pandemie stellt eine anschließende Stagnation ein Risiko für das zukünftige Wachstum dar.
- Eine Schwächung des Konsumklimas, ggf. bedingt durch anhaltende Inflation, würde sich auf das Umsatzpotential der fashionette Gruppe auswirken. Insbesondere das Premium- und Luxussegment könnte von einer solchen Schwächung des Konsumklimas beeinträchtigt sein, da Konsumenten diese Artikel ggf. als erstes einsparen. Ein inflationäres Umfeld kann zudem zu einer Kostensteigerung, die nicht notwendigerweise vollständig an den Endkunden weitergegeben werden kann, führen. Einschränkend muss hier jedoch angeführt werden, dass in den vergangenen 15 Jahren die Nachfrage nach Luxusartikeln positiv entwickelt hat und daher das Risiko begrenzt erscheint.
- Eine Veränderung des Google Rankings kann zu einer deutlichen Verringerung der Anzahl der Besuche der Online Plattform („traffic“) und dementsprechend zu einer Verringerung der Umsatzerlöse führen.
- Hersteller einzelner Marken könnten mit ihren Händlern vereinbaren, dass ihre Produkte nicht mehr über einzelne Plattformen vertrieben werden dürfen. Dies ist aktuell bereits bei ausgewählten Luxusmarken der Fall, bspw. Louis Vuitton. Aufgrund der Abhängigkeit der fashionette Gruppe von starken Marken kann sich dies negativ auf die Ertragslage auswirken.
- Neue Zollregelungen können den Verkauf in Nicht-EU-Staaten unattraktiver machen.

VERGANGENHEITSANALYSE

Ertragslage

fashionette Gruppe	2020	2021	2022	CAGR
Gewinn- und Verlustrechnung	IFRS	IFRS	IFRS	2020-2022
TEUR	IST	IST	IST	
fashionette AG	95.339	108.925	115.153	9,9%
Brandfield B.V.*		25.169	50.209	n.a.
Fastylo Holding B.V.*		2.933	2.747	n.a.
Konsolidierung		(3.270)	(3.364)	n.a.
Umsatzerlöse	95.339	133.757	164.745	31,5%
Sonstige Erträge	950	2.438	2.279	54,9%
fashionette AG	(57.606)	(69.560)	2.204	n.a.
Brandfield B.V.*		(13.061)	75	n.a.
Fastylo Holding B.V.*		-	-	n.a.
Konsolidierung		277	-	n.a.
Materialaufwand	(57.606)	(82.343)	(102.342)	33,3%
Rohergebnis	38.684	53.851	64.682	29,3%
Personalaufwand	(7.555)	(9.887)	(12.770)	30,0%
Sonstige Aufwendungen	(25.257)	(42.378)	(53.914)	46,1%
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	5.872	1.586	(2.001)	n.a.
Abschreibungen und Amortisationen	(1.361)	(2.097)	(4.382)	79,5%
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	4.512	(512)	(6.384)	n.a.
Finanzerträge	18	15	14	-12,6%
Finanzaufwendungen	(1.484)	(1.441)	(1.679)	6,4%
Gewinn (Verlust) vor Steuern (EBT)	3.046	(1.937)	(8.049)	62,6%
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(1.221)	237	1.790	n.a.
Absicherung von Zahlungsströmen - wirksamer Teil der Änderung des beizulegenden Zeitwertes		(19)	177	n.a.
Konzernergebnis (EAT)	1.825	(1.719)	(6.082)	82,5%
Umsatzwachstum	n.a.	40,3%	23,2%	
in % der Umsatzerlöse				
Rohergebnis	40,6%	40,3%	39,3%	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	6,2%	1,2%	-1,2%	
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	4,7%	-0,4%	-3,9%	
Konzernergebnis (EAT)	1,9%	-1,3%	-3,7%	
Effektiver Steuersatz	40,1%	12,2%	22,2%	

Historische Ertragslage

- Die historische Ertragslage der fashionette AG wurde anhand der Gewinn-/Verlustrechnung der geprüften IFRS-Konzernabschlüsse der Jahre 2020 bis 2022 analysiert.
- Mit notariellem Kaufvertrag vom 29. April 2021 hat die fashionette AG 100% der Anteile an den Gesellschaften der Brandfield Gruppe erworben. Der rechtliche und wirtschaftliche Übergang erfolgte am 1. Juli 2021, entsprechend wurden die Brandfield Gesellschaften ab dem 1. Juli 2021 konsolidiert.

Umsatzerlöse

- Der Anstieg der Umsatzerlöse im Jahr 2021 und 2022 ist stark durch den Erwerb der Brandfield Gruppe geprägt. Aus der Erweiterung des Konsolidierungskreises resultiert ein Anstieg der Umsatzerlöse von TEUR 24.832 im Jahr 2021. Der Verdopplung der Umsätze der Brandfield Gruppe 2021 auf das Geschäftsjahr 2022 resultiert aus dem erstmaligen, ganzjährigen Einbezug in den Konzernabschluss. Das organische Wachstum der fashionette Gruppe ist insbesondere auf die gestiegene Anzahl an Bestellungen zurückzuführen: So stieg die Anzahl der Bestellungen von ca. 1,06 Mio. in 2020 auf 1,54 Mio. in 2022.
- Der Wert des Warenkorbs (Durchschnitt) weist über den Vergangenheitszeitraum einen leicht rückläufigen Trend auf, was jedoch durch den Konsolidierungseffekt der Brandfield erklärbar ist. In der Einzelbetrachtung der fashionette AG ist ein Umsatzwachstum von 10,0% p.a. erkennbar.

□

VERGANGENHEITSANALYSE

Ertragslage

fashionette Gruppe	2020	2021	2022	CAGR
Gewinn- und Verlustrechnung	IFRS	IFRS	IFRS	2020-
TEUR	IST	IST	IST	2022
fashionette AG	95.339	108.925	115.153	9,9%
Brandfield B.V.*		25.169	50.209	n.a.
Fastylo Holding B.V.*		2.933	2.747	n.a.
Konsolidierung		(3.270)	(3.364)	n.a.
Umsatzerlöse	95.339	133.757	164.745	31,5%
Sonstige Erträge	950	2.438	2.279	54,9%
fashionette AG	(57.606)	(69.560)	2.204	n.a.
Brandfield B.V.*		(13.061)	75	n.a.
Fastylo Holding B.V.*		-	-	n.a.
Konsolidierung		277	-	n.a.
Materialaufwand	(57.606)	(82.343)	(102.342)	33,3%
Rohergebnis	38.684	53.851	64.682	29,3%
Personalaufwand	(7.555)	(9.887)	(12.770)	30,0%
Sonstige Aufwendungen	(25.257)	(42.378)	(53.914)	46,1%
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	5.872	1.586	(2.001)	n.a.
Abschreibungen und Amortisationen	(1.361)	(2.097)	(4.382)	79,5%
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	4.512	(512)	(6.384)	n.a.
Finanzerträge	18	15	14	-12,6%
Finanzaufwendungen	(1.484)	(1.441)	(1.679)	6,4%
Gewinn (Verlust) vor Steuern (EBT)	3.046	(1.937)	(8.049)	62,6%
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(1.221)	237	1.790	n.a.
Absicherung von Zahlungsströmen - wirksamer Teil der Änderung des beizulegenden Zeitwertes		(19)	177	n.a.
Konzernergebnis (EAT)	1.825	(1.719)	(6.082)	82,5%
Umsatzwachstum	<i>n.a.</i>	40,3%	23,2%	
in % der Umsatzerlöse				
Rohergebnis	40,6%	40,3%	39,3%	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	6,2%	1,2%	-1,2%	
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	4,7%	-0,4%	-3,9%	
Konzernergebnis (EAT)	1,9%	-1,3%	-3,7%	
Effektiver Steuersatz	40,1%	12,2%	22,2%	

Sonstige Erträge

- Die sonstigen Erträge beinhalten Erträge aus Schadenersatz, Versicherungsleistungen, Erträge aus Währungseffekten, Erträge aus abgeschriebenen Forderungen und Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen. Erträge aus Schadenersatz und Versicherungsleistungen entstehen im Rahmen des operativen Geschäftes durch den Versand (z.B. verlorengegangene Pakete).
- Die Sonstigen Erträge im Jahr 2020 ergeben sich im Wesentlichen aus Erträgen aus abgeschriebenen Forderungen (TEUR 245), Versicherungsentschädigungen (TEUR 286) und Währungseffekten (TEUR 368).
- Der Anstieg der Sonstigen Erträge im Jahr 2021 resultiert im Wesentlichen aus Schadenersatzleistungen aus dem Verlust von Vorräten und Diebstahl (TEUR 1.218), Versicherungsentschädigungen (TEUR 468) und Währungseffekten (TEUR 509).
- Im Jahr 2022 verringerten sich die sonstigen Erträge maßgeblich aufgrund geringerer Schadenersatzleistungen aus dem Verlust von Vorräten und Inventurdifferenzen (TEUR 878). Zudem wurden geringere Erträge aus Währungseffekten realisiert (TEUR 447) bei geringfügig höheren Versicherungsentschädigungen (TEUR 500).

Materialaufwand

- Der Materialaufwand beinhaltet die Aufwendungen für bezogene Handelswaren. Der Materialaufwand in 2021 berücksichtigt bei der fashionette AG eine Bestandsminderung in Höhe von TEUR 926 aufgrund von Inventurdifferenzen und Diebstahl. Dies führte zu Schadenersatzforderungen gegenüber dem Logistikdienstleister, die in den sonstigen betrieblichen Erträgen und sonstigen Forderungen ausgewiesen sind. Der Materialaufwand der Brandfield berücksichtigt die Abschreibung der im Rahmen der Kaufpreisallokation aufgedeckten stillen Reserven im Vorratsvermögen in Höhe von TEUR 723.
- Die Materialaufwandsquote verschlechterte sich im Vergangenheitszeitraum leicht von 60,4% im Jahr 2021 auf 62,0% im Jahr 2022.

VERGANGENHEITSANALYSE

Ertragslage

fashionette Gruppe	2020	2021	2022	CAGR
Gewinn- und Verlustrechnung	IFRS	IFRS	IFRS	2020-
TEUR	IST	IST	IST	2022
fashionette AG	95.339	108.925	115.153	9,9%
Brandfield B.V.*		25.169	50.209	n.a.
Fastylo Holding B.V.*		2.933	2.747	n.a.
Konsolidierung		(3.270)	(3.364)	n.a.
Umsatzerlöse	95.339	133.757	164.745	31,5%
Sonstige Erträge	950	2.438	2.279	54,9%
fashionette AG	(57.606)	(69.560)	2.204	n.a.
Brandfield B.V.*		(13.061)	75	n.a.
Fastylo Holding B.V.*		-	-	n.a.
Konsolidierung		277	-	n.a.
Materialaufwand	(57.606)	(82.343)	(102.342)	33,3%
Rohergebnis	38.684	53.851	64.682	29,3%
Personalaufwand	(7.555)	(9.887)	(12.770)	30,0%
Sonstige Aufwendungen	(25.257)	(42.378)	(53.914)	46,1%
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	5.872	1.586	(2.001)	n.a.
Abschreibungen und Amortisationen	(1.361)	(2.097)	(4.382)	79,5%
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	4.512	(512)	(6.384)	n.a.
Finanzerträge	18	15	14	-12,6%
Finanzaufwendungen	(1.484)	(1.441)	(1.679)	6,4%
Gewinn (Verlust) vor Steuern (EBT)	3.046	(1.937)	(8.049)	62,6%
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(1.221)	237	1.790	n.a.
Absicherung von Zahlungsströmen - wirksamer Teil der Änderung des beizulegenden Zeitwertes		(19)	177	n.a.
Konzernergebnis (EAT)	1.825	(1.719)	(6.082)	82,5%
Umsatzwachstum	<i>n.a.</i>	40,3%	23,2%	
in % der Umsatzerlöse				
Rohergebnis	40,6%	40,3%	39,3%	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	6,2%	1,2%	-1,2%	
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	4,7%	-0,4%	-3,9%	
Konzernergebnis (EAT)	1,9%	-1,3%	-3,7%	
Effektiver Steuersatz	40,1%	12,2%	22,2%	

Personalaufwand

- Die Steigerung des Personalaufwands in den Jahren 2021 und 2022 ist insbesondere auf den Erwerb der Brandfield Gruppe zurückzuführen. Die Personalaufwandsquote sank geringfügig von 7,9 % in 2020 auf 7,7 % in 2022.
- In Folge des IPOs der fashionette AG wurde im Jahr 2020 eine erhöhte variable Vergütung gezahlt. Im Jahr 2022 ist der Personalaufwand zudem durch die Zahlung einer Inflationsausgleichprämie (TEUR 92,4) und Abfindungen (TEUR 143,3) bzw. Karenzentschädigungen (TEUR 110) gestiegen.
- Die Brandfield Gruppe hat vor dem Hintergrund der selbstständigen Durchführung der Logistik durch eigene Mitarbeiter sowie des geringeren Gehaltsniveaus in den Niederlanden eine - im Vergleich zur fashionette AG - geringere Personalaufwandsquote. Im Jahr 2021 bzw. 2022 betrug diese für die fashionette AG 7,7 % bzw. 8,4 %, während die Personalaufwandsquote der Brandfield Gruppe 5,4 % bzw. 5,8 % betrug.

Der Anzahl der Mitarbeiter der fashionette Gruppe stieg im Wesentlichen in Folge des Erwerbs der Brandfield Gruppe über den Vergangenheitszeitraum von 148 Mitarbeitern auf 265 Mitarbeiter im Jahr 2022.

Der Personalaufwand pro Mitarbeiter reduzierte sich insbesondere aufgrund des niedrigeren Gehaltsniveaus bei der Brandfield Gruppe von durchschnittlich EUR 51.046 im Jahr 2020 auf EUR 45.775 im Jahr 2021. Im Jahr 2022 erhöht sich der Personalaufwand pro Mitarbeiter auf EUR 48.188.

- Die Umsatzerlöse pro Mitarbeiter weisen eine ähnliche Entwicklung auf. Der durchschnittliche Umsatzerlös pro Mitarbeiter betrug 2020 TEUR 644 und sank im Jahr 2021 auf TEUR 619. Im Jahr 2022 stieg er wiederum leicht auf TEUR 623.

VERGANGENHEITSANALYSE

Ertragslage

fashionette Gruppe	2020	2021	2022	CAGR 2020- 2022
Sonstige Aufwendungen	IFRS	IFRS	IFRS	
TEUR	IST	IST	IST	
Vertriebskosten	(10.944)	(17.222)	(21.591)	40,5%
Marketingaufwendungen	(8.821)	(19.525)	(24.985)	68,3%
Technologieaufwendungen	(1.025)	(1.453)	(2.383)	52,4%
Sonstige operative Kosten	(4.466)	(4.177)	(4.955)	5,3%
Sonstige Aufwendungen	(25.257)	(42.378)	(53.914)	46,1%
Umsatzerlöse	95.339	133.757	164.745	
in % der Umsatzerlöse	-26,5%	-31,7%	-32,7%	
Vertriebskosten	-11,5%	-12,9%	-13,1%	
Marketingaufwendungen	-9,3%	-14,6%	-15,2%	
Technologieaufwendungen	-1,1%	-1,1%	-1,4%	
Sonstige operative Kosten	-4,7%	-3,1%	-3,0%	

Sonstige Aufwendungen

- Die sonstigen Aufwendungen enthalten Vertriebskosten, Marketingaufwendungen, Technologieaufwendungen sowie sonstige operative Kosten.
- Über den Vergangenheitszeitraum erhöht sich die Aufwandsquote von 26,5 % im Jahr 2020 auf 32,5 % im Jahr 2022.
- Diese Entwicklung wird primär durch die Erhöhung der Marketingkosten, sowohl in absoluten Zahlen als auch in Prozent der Umsatzerlöse getrieben: Neben Ausgaben für Anzeigen, Kooperationen und andere Werbeformen beinhalten diese auch Provisionen, die die fashionette Gruppe beim Verkauf über Vertriebskanäle Dritter zahlt.
- Der Verkauf über Vertriebskanäle Dritter erfolgt insbesondere im Vertriebsmodell der Brandfield Gruppe im Rahmen der Vermarktung der Eigenmarke. Die Aufwandsquote der Technologiekosten steigt über den Vergangenheitszeitraum von 1,1% auf 1,4 %. Im Jahr 2022 sind die Technologiekosten im Wesentlichen aufgrund höherer Aufwendungen für Lizenzkosten bei der Brandfield Gruppe gestiegen (+ TEUR 584).
- Die sonstigen operativen Kosten beinhalten im Wesentlichen Mieten, Rechts- und Beratungskosten, Aufwendungen für die Buchführung und die Abschlussprüfung, Versicherungen, Reisekosten, Währungskurseffekte sowie weitere Verwaltungskosten. Im Jahr 2020 sind insbesondere höhere Aufwendungen im Rahmen des Börsengangs angefallen (TEUR 2.834). In 2021 sind für den Erwerb der Brandfield Gruppe vergleichsweise höhere Rechts- und Beratungskosten (TEUR 1.246) angefallen.
- In 2022 waren innerhalb der sonstigen Kosten höhere Aufwendungen bei einer Vielzahl von Positionen beobachtbar, insbesondere für die Einstellung von Personal und Aufwendungen für Leiharbeiter bei der Brandfield Gruppe. Die Rechts- und Beratungskosten lagen mit TEUR 391 wieder auf einem niedrigeren Niveau.
- Die sonstigen operativen Kosten erhöhten sich im Zeitraum von 2020 bis 2022 um durchschnittlich 2,0 % p.a., was zu einer sinkenden Quote (in Relation zu den gestiegenen Umsatzerlösen) führt.

VERGANGENHEITSANALYSE

Ertragslage

fashionette Gruppe	2020	2021	2022	CAGR
Gewinn- und Verlustrechnung	IFRS	IFRS	IFRS	2020-
TEUR	IST	IST	IST	2022
fashionette AG	95.339	108.925	115.153	9,9%
Brandfield B.V.*		25.169	50.209	n.a.
Fastylo Holding B.V.*		2.933	2.747	n.a.
Konsolidierung		(3.270)	(3.364)	n.a.
Umsatzerlöse	95.339	133.757	164.745	31,5%
Sonstige Erträge	950	2.438	2.279	54,9%
fashionette AG	(57.606)	(69.560)	2.204	n.a.
Brandfield B.V.*		(13.061)	75	n.a.
Fastylo Holding B.V.*		-	-	n.a.
Konsolidierung		277	-	n.a.
Materialaufwand	(57.606)	(82.343)	(102.342)	33,3%
Rohergebnis	38.684	53.851	64.682	29,3%
Personalaufwand	(7.555)	(9.887)	(12.770)	30,0%
Sonstige Aufwendungen	(25.257)	(42.378)	(53.914)	46,1%
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	5.872	1.586	(2.001)	n.a.
Abschreibungen und Amortisationen	(1.361)	(2.097)	(4.382)	79,5%
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	4.512	(512)	(6.384)	n.a.
Finanzerträge	18	15	14	-12,6%
Finanzaufwendungen	(1.484)	(1.441)	(1.679)	6,4%
Gewinn (Verlust) vor Steuern (EBT)	3.046	(1.937)	(8.049)	62,6%
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(1.221)	237	1.790	n.a.
Absicherung von Zahlungsströmen - wirksamer Teil der Änderung des beizulegenden Zeitwertes		(19)	177	n.a.
Konzernergebnis (EAT)	1.825	(1.719)	(6.082)	82,5%
Umsatzwachstum	<i>n.a.</i>	40,3%	23,2%	
in % der Umsatzerlöse				
Rohergebnis	40,6%	40,3%	39,3%	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	6,2%	1,2%	-1,2%	
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	4,7%	-0,4%	-3,9%	
Konzernergebnis (EAT)	1,9%	-1,3%	-3,7%	
Effektiver Steuersatz	40,1%	12,2%	22,2%	

Abschreibungen und Amortisationen

- Die Abschreibungen enthalten im Wesentlichen Abschreibungen auf Nutzungsrechte aus Leasingverträgen sowie auf Sachanlagen und Inventar.
- Zu den Amortisationen zählen die Abschreibungen auf immateriellen Vermögenswerte und Geschäfts- und Firmenwerte. Seit 2021 fallen darunter auch die Abschreibungen auf die identifizierten Vermögenswerte „Marken- und Kundenbeziehungen“ aus dem Erwerb der Brandfield Gruppe.
- Im Jahr 2020 entfielen TEUR 342 der Abschreibungen (TEUR 440) auf Abschreibungen auf Nutzungsrechte, weitere TEUR 59 entfielen auf die Abschreibungen auf Sachanlagen. Die Amortisationen entfielen vollständig auf die Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände (TEUR 921).
- Im Jahr 2021 stiegen die planmäßigen Abschreibungen und Amortisationen auf TEUR 2.097. Der Anstieg von TEUR 737 wurde durch das Hinzukommen der Abschreibungen der Brandfield Gruppe (TEUR 541) getrieben. Die Abschreibungen und Amortisationen der Brandfield Gruppe setzten sich maßgeblich aus den Abschreibungen auf IFRS 16 Nutzungsrechte (TEUR 110) und den Abschreibungen aus der PPA (TEUR 320) zusammen. Zudem erfolgten Abschreibungen auf Inventar (TEUR 70) und selbsterstellte immaterielle Vermögenswerte wie Software und Datenbasis (TEUR 32).
- Im Jahr 2022 trieben maßgeblich die erhöhten Abschreibungen der Brandfield Gruppe für IFRS 16 Nutzungsrechte (TEUR 121), auf Inventar (TEUR 57) sowie auf Vermögenswerte, welche in der PPA identifiziert wurden (TEUR 320), den Anstieg der Abschreibungen um insgesamt TEUR 506. Bei der fashionette AG kompensierte der Anstieg der Abschreibungen (TEUR 20) die Reduzierung der Amortisationen (TEUR 62) aus, was zu einer leichten Reduzierung der planmäßigen Abschreibungen und Amortisationen um TEUR 42 führte.

VERGANGENHEITSANALYSE

Ertragslage

fashionette Gruppe	2020	2021	2022	CAGR
Gewinn- und Verlustrechnung	IFRS	IFRS	IFRS	2020-
TEUR	IST	IST	IST	2022
fashionette AG	95.339	108.925	115.153	9,9%
Brandfield B.V.*		25.169	50.209	n.a.
Fastylo Holding B.V.*		2.933	2.747	n.a.
Konsolidierung		(3.270)	(3.364)	n.a.
Umsatzerlöse	95.339	133.757	164.745	31,5%
Sonstige Erträge	950	2.438	2.279	54,9%
fashionette AG	(57.606)	(69.560)	2.204	n.a.
Brandfield B.V.*		(13.061)	75	n.a.
Fastylo Holding B.V.*		-	-	n.a.
Konsolidierung		277	-	n.a.
Materialaufwand	(57.606)	(82.343)	(102.342)	33,3%
Rohergebnis	38.684	53.851	64.682	29,3%
Personalaufwand	(7.555)	(9.887)	(12.770)	30,0%
Sonstige Aufwendungen	(25.257)	(42.378)	(53.914)	46,1%
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	5.872	1.586	(2.001)	n.a.
Abschreibungen und Amortisationen	(1.361)	(2.097)	(4.382)	79,5%
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	4.512	(512)	(6.384)	n.a.
Finanzerträge	18	15	14	-12,6%
Finanzaufwendungen	(1.484)	(1.441)	(1.679)	6,4%
Gewinn (Verlust) vor Steuern (EBT)	3.046	(1.937)	(8.049)	62,6%
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(1.221)	237	1.790	n.a.
Absicherung von Zahlungsströmen - wirksamer Teil der Änderung des beizulegenden Zeitwertes		(19)	177	n.a.
Konzernergebnis (EAT)	1.825	(1.719)	(6.082)	82,5%
Umsatzwachstum	<i>n.a.</i>	40,3%	23,2%	
in % der Umsatzerlöse				
Rohergebnis	40,6%	40,3%	39,3%	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	6,2%	1,2%	-1,2%	
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	4,7%	-0,4%	-3,9%	
Konzernergebnis (EAT)	1,9%	-1,3%	-3,7%	
Effektiver Steuersatz	40,1%	12,2%	22,2%	

Finanzerträge

- Die Finanzerträge stammen aus kundenbezogenen Verzugszinsen.

Finanzaufwendungen

- Die Finanzaufwendungen setzen sich im Wesentlichen aus Zinszahlungen auf verzinlichem Fremdkapital, Aufwendungen für die Finanzierung aus Ratenzahlungen der Kunden der fashionette Gruppe, Abschreibungen auf Wertpapiere des Umlaufvermögens und anderen Finanzaufwendungen zusammen.
- In den Jahren 2020 und 2021 leistete die fashionette Gruppe insbesondere Zinszahlungen für Factoring und Zinszahlungen aus Kontokorrentkonten. Die leicht höheren Zinsaufwendungen im Jahr 2022 ergeben sich aufgrund vergleichsweise höherer Zinsaufwendungen aus Kontokorrentkonten.
- Die Quote der Finanzaufwendungen sank leicht von 1,6% auf 1,0% der Umsatzerlöse.

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

- In den Jahren 2021 und 2022 wies die fashionette Gruppe einen latenten Steuerertrag i.H.v. TEUR 107 bzw. 1.462 aus. Dieser resultierte in 2022 insbesondere aus steuerlichen Verlusten in Höhe von TEUR 1.216.

Absicherung von Zahlungsströmen

- Bei der Absicherung von Zahlungsströmen handelt es sich um Aufwendungen bzw. Erträge aus einem abgeschlossenen Zinssicherungsgeschäft (ZinsCap). Der jeweils wirksame Teil des Geschäftes wird in der Gewinn-/Verlustrechnung erfasst.

VERGANGENHEITSANALYSE

Vermögenslage

fashionette Gruppe	2020	2021	2022
Bilanz, jeweils zum 31. Dezember	IFRS	IFRS	IFRS
TEUR	IST	IST	IST
Langfristige Vermögenswerte	3.209	22.789	21.291
Sachanlagen	1.235	4.570	4.109
Immaterielle Vermögenswerte	1.819	6.542	5.780
Geschäfts- oder Firmenwert	-	11.332	9.554
Latente Steueransprüche	155	345	1.550
Andere fin. Vermögenswerte inkl. Derivate	-	-	298
Kurzfristige Vermögenswerte	66.755	73.621	66.381
Vorräte	21.617	44.268	36.678
Rückgaberecht	1.982	3.372	3.307
Steuererstattungsansprüche	49	277	1.188
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen (kurzfristig)	11.036	17.519	19.022
Vorauszahlungen	236	988	1.134
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	31.835	7.198	5.053
Summe Aktiva	69.964	96.410	87.672
Eigenkapital	52.511	51.065	45.490
Langfristige Schulden	1.089	15.181	12.661
davon Kredite und Fremdkapitalaufnahmen	802	13.374	11.082
davon Latente Steuerschulden	287	1.653	1.477
Kurzfristige Schulden	16.364	30.164	29.521
davon Kredite und Fremdkapitalaufnahmen	173	2.495	3.870
davon Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	15.556	27.140	25.107
Summe Passiva	69.964	96.410	87.672

Quelle: Geprüfte Konzernabschlüsse sowie Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Historische Vermögenslage

- Die historische Vermögenslage der fashionette AG wurde anhand der Bilanzen der geprüften IFRS-Konzernabschlüsse zum 31. Dezember der Jahre 2020 bis 2022 analysiert.
- Vor dem Hintergrund des Erwerbs der Brandfield Gruppe ist ein Anstieg der Bilanzsumme zum 31. Dezember 2021 zu beobachten.

Langfristige Vermögenswerte

- Die langfristigen Vermögenswerte sind zum 31. Dezember 2021 aufgrund des Erwerbs der Brandfield Gruppe angestiegen. Dies betrifft insbesondere den Geschäfts- oder Firmenwert (TEUR 11.332) sowie die immateriellen Vermögenswerte (Markenname sowie Kundenstamm) (TEUR 4.609).

Kurzfristige Vermögenswerte

- Zu den Bilanzstichtagen 2020 bis 2022 ist zunächst ein Anstieg der Vorräte sowie ein anschließender Rückgang beobachtbar. In Anbetracht der Störung der Lieferketten in Folge der COVID-19 Pandemie wurden im Jahr 2021 mehr Waren auf Vorrat gelagert. So stieg die Bilanzkennzahl Days Inventory Outstanding (DIO) von 126 zum 31. Dezember 2020 auf 175 zum 31. Dezember 2021 und verringerte sich wiederum auf 118 zum 31. Dezember 2022.
- Durch einen Sondereffekt bei der Umstellung der Buchhaltung stieg die Bilanzkennzahl Day Sales Outstanding (DSO) von 42 zum 31. Dezember 2020 auf 48 zum 31. Dezember 2021 an. Zum 31. Dezember 2022 verringerte sich diese wieder auf 42. Der einmalige Anstieg zum 31. Dezember 2021 ist auf eine Änderung der Auszahlungsmodalitäten der Payment-Partner zurückzuführen.
- Für die weiteren kurzfristigen Vermögenswerte ist zum 31. Dezember 2021 ein Anstieg zu beobachten, der insbesondere auf den Erwerb der Brandfield Gruppe zurückzuführen ist.
- Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente verringerten sich zum 31. Dezember 2021 im Wesentlichen durch die Zahlung des Kaufpreises für die Brandfield Gruppe. Der Zahlungsmittelbestand wurde hierdurch um TEUR 17.076 reduziert.

VERGANGENHEITSANALYSE

Vermögenslage

fashionette Gruppe	2020	2021	2022
Bilanz, jeweils zum 31. Dezember	IFRS	IFRS	IFRS
TEUR	IST	IST	IST
Langfristige Vermögenswerte	3.209	22.789	21.291
Sachanlagen	1.235	4.570	4.109
Immaterielle Vermögenswerte	1.819	6.542	5.780
Geschäfts- oder Firmenwert	-	11.332	9.554
Latente Steueransprüche	155	345	1.550
Andere fin. Vermögenswerte inkl. Derivate	-	-	298
Kurzfristige Vermögenswerte	66.755	73.621	66.381
Vorräte	21.617	44.268	36.678
Rückgaberecht	1.982	3.372	3.307
Steuererstattungsansprüche	49	277	1.188
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen (kurzfristig)	11.036	17.519	19.022
Vorauszahlungen	236	988	1.134
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	31.835	7.198	5.053
Summe Aktiva	69.964	96.410	87.672
Eigenkapital	52.511	51.065	45.490
Langfristige Schulden	1.089	15.181	12.661
davon Kredite und Fremdkapitalaufnahmen	802	13.374	11.082
davon Latente Steuerschulden	287	1.653	1.477
Kurzfristige Schulden	16.364	30.164	29.521
davon Kredite und Fremdkapitalaufnahmen	173	2.495	3.870
davon Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	15.556	27.140	25.107
Summe Passiva	69.964	96.410	87.672

Quelle: Geprüfte Konzernabschlüsse sowie Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Eigenkapital

- Die Entwicklung des Eigenkapitals ist durch das negative Konzernergebnis geprägt.

Langfristige Schulden

- Zum 31. Dezember 2020 unterteilten sich die langfristigen Verbindlichkeiten in Kredite und langfristige Fremdkapitalaufnahmen (TEUR 802) sowie Latente Steuerschulden (TEUR 287).
- Im Geschäftsjahr 2021 wurde ein unbesichertes Bankdarlehen zum Nominalwert i.H.v. TEUR 12.000 (Buchwert EUR 11.550, davon EUR 9.750 als Langfristige Verbindlichkeiten) aufgenommen. Auskunftsgemäß dient dieses der Finanzierung der Geschäftstätigkeit der fashionette Gruppe.
- Zudem erhöhten sich die Verbindlichkeiten um insgesamt TEUR 900 in Folge der Übernahme der Brandfield Gruppe.
- Die langfristigen Verbindlichkeiten zum 31. Dezember 2022 unterteilen sich primär in Finanzielle Verbindlichkeiten und Rückstellungen. Die Finanziellen Verbindlichkeiten bestehen wiederum aus langfristigen Darlehen (TEUR 7.950) und nach IFRS 16 bilanzierten Leasingverbindlichkeiten (TEUR 3.132). Die Rückstellungen haben einen Gesamtumfang von TEUR 101. Darüber hinaus wurden latente Steuerschulden i.H.v. TEUR 1.475 passiviert.
- Der Anteil der langfristigen Verbindlichkeiten am Gesamtkapital stieg 31. Dezember 2020 bis 31. Dezember 2022 von 1,6% auf 14,3%. Der Anteil an den Gesamtverbindlichkeiten erhöhte sich von 6,2% auf 30,0%.

VERGANGENHEITSANALYSE

Vermögenslage

fashionette Gruppe	2020	2021	2022
Bilanz, jeweils zum 31. Dezember	IFRS	IFRS	IFRS
TEUR	IST	IST	IST
Langfristige Vermögenswerte	3.209	22.789	21.291
Sachanlagen	1.235	4.570	4.109
Immaterielle Vermögenswerte	1.819	6.542	5.780
Geschäfts- oder Firmenwert	-	11.332	9.554
Latente Steueransprüche	155	345	1.550
Andere fin. Vermögenswerte inkl. Derivate	-	-	298
Kurzfristige Vermögenswerte	66.755	73.621	66.381
Vorräte	21.617	44.268	36.678
Rückgaberecht	1.982	3.372	3.307
Steuererstattungsansprüche	49	277	1.188
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen (kurzfristig)	11.036	17.519	19.022
Vorauszahlungen	236	988	1.134
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	31.835	7.198	5.053
Summe Aktiva	69.964	96.410	87.672
Eigenkapital	52.511	51.065	45.490
Langfristige Schulden	1.089	15.181	12.661
davon Kredite und Fremdkapitalaufnahmen	802	13.374	11.082
davon Latente Steuerschulden	287	1.653	1.477
Kurzfristige Schulden	16.364	30.164	29.521
davon Kredite und Fremdkapitalaufnahmen	173	2.495	3.870
davon Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	15.556	27.140	25.107
Summe Passiva	69.964	96.410	87.672

Quelle: Geprüfte Konzernabschlüsse sowie Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Kurzfristige Schulden

- Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten sind zum 31. Dezember 2021 insbesondere vor dem Hintergrund des Erwerbs der Brandfield Gruppe (TEUR 8.104) gestiegen. Der Anstieg der kurzfristigen Kredite wurde im Wesentlichen durch die Übernahme der Brandfield Gruppe beeinflusst. Ein Anteil von TEUR 1.800 diente der Refinanzierung der Brandfield Gruppe, weitere TEUR 512 waren Leasingverbindlichkeiten.
- Die sonstigen Rückstellungen stiegen zum 31. Dezember 2021 auf TEUR 314.
- Zum 31. Dezember 2021 wurden zudem Vertragsverbindlichkeiten i.H.v. TEUR 214 als kurzfristige Verbindlichkeiten passiviert.
- Zum Bilanzstichtag 2022 lagen die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Verbindlichkeiten leicht unter dem Vorjahresniveau bei TEUR 25.107. Die kurzfristigen Kredite und Fremdkapitalaufnahmen stiegen leicht an auf TEUR 3.870. Die sonstigen Rückstellungen (TEUR 336) lagen wie die Vertragsverbindlichkeiten (TEUR 201) etwa auf Vorjahresniveau.
- Der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten am Gesamtkapital stieg im Betrachtungszeitraum von 23,4% auf 33,7%. Der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten an den gesamten Verbindlichkeiten sank von 93,8% auf 70,0%.
- Insgesamt war eine Verschiebung des Gesamtkapitals von Eigenkapital zu Fremdkapital beobachtbar. Zudem erhöhte sich der Anteil des langfristigen Fremdkapitals stärker als der Anteil des kurzfristigen Fremdkapitals.

PLANUNGSPROZESS UND PLANUNGSSTRUKTUR

fashionette AG

Planungsprozess der fashionette AG

- Die fashionette AG verfügt über einen etablierten Prozess zur jährlichen Erstellung einer Mehrjahresplanung.
- Die Mehrjahresplanung umfasst die fashionette AG sowie die Brandfield Gruppe und dient der Steuerung der Unternehmensgruppe.
- Dabei werden die fashionette AG und die Brandfield Gruppe zunächst getrennt geplant und dann innerhalb der Gruppenplanung zusammengeführt.
- Die Planungshorizont umfasst grundsätzlich drei Planjahre. Die Erstellung der Planung erfolgt nach dem Gegenstromverfahren und beginnt im September mit der Vorgabe der Ziele durch den Vorstand. Die Ziele umfassen die zentralen Leistungskennzahlen.
- Anschließend erfolgt die Erarbeitung der Detailplanung auf Ebene der Geschäftsbereiche durch die Fachabteilungen - beginnend mit dem Einkauf, dem Marketing sowie anschließend dem Bereich Operations & Logistics.
- Hierauf aufbauend erfolgt die Personalplanung, die unmittelbar Gegenstand der Vorstandsbefassung ist. Nach kritischer Würdigung und Konsolidierung der Einzelplanungen durch den Finanzbereich befasst sich der Vorstand erneut mit der Planungsrechnung und stellt diese Anfang November dem Aufsichtsrat vor. Im Januar werden die vorläufigen IST-Finanzkennzahlen ausgewertet und bei Bedarf überarbeitet. Anschließend wird die Planungsrechnung dem Aufsichtsrat präsentiert und verabschiedet. Im März 2023 erfolgte eine Überarbeitung der Planungsrechnung, dies vor dem Hintergrund der Einführung eines Kosten-/Effizienzprogrammes sowie der Einleitung einer Plattformstrategie für den Modebereich, ebenso wurde eine neue Preisstrategie erarbeitet, welche Auswirkungen auf die Profitabilität der Gesellschaft hat.
- Diese Planungsrechnung wurde vom Vorstand der fashionette AG am 21. März 2023 aktualisiert, verabschiedet sowie am 12. April 2023 mit dem Aufsichtsrat diskutiert und im Anschluss vom Aufsichtsrat verabschiedet. Enthalten war zudem eine erweiterte Planungsrechnung bis zum Jahr 2029. Die Verlängerung des Planungshorizonts dient dazu, die strategischen Maßnahmen, insbesondere den Eintritt in weitere regionale Märkte planerisch zu erfassen.

Inhalte und Struktur

- Der Unternehmensbewertung liegt die am 12. April 2023 verabschiedete erweiterte Planungsrechnung für die Planjahre 2023 bis 2029 zu Grunde.
- Die Planungsrechnung besteht aus einer integrierten GuV- und Bilanzplanung.
- Die bewertungsrelevante Planungsrechnung folgt dem stand-alone Grundsatz. Verbundeffekte mit der The Platform Group sind nicht enthalten.
- Innerhalb der Unternehmensplanung der fashionette AG wird die Erweiterung des Geschäftsmodells um ein Plattformmodell im September 2023 erwartet. Die Planungsrechnung weist eine GuV-Planung für das Plattformgeschäft separat aus.
- Zudem plant die fashionette Gruppe die Ausweitung des Geschäfts auf die Länder bzw. Regionen Frankreich, USA, Mittlerer Osten und Asien.
- Die Planungsrechnung der Fashionette Gruppe berücksichtigt zudem eine Kostenoptimierung. Zudem bildet die Planungsrechnung ab, dass die defizitären Geschäftsbereiche Beauty und Smart Watches im Rahmen des verabschiedeten Kosten-/Effizienzprogrammes im laufenden Geschäftsjahr 2023 geschlossen wurden.
- Darüber hinaus berücksichtigt die Planungsrechnung eine angepasste Strategie bezüglich der Gestaltung der Preise der angebotenen Produkte, die der Steigerung der Profitabilität dienen soll.

ERGEBNISBEREINIGUNG

fashionette AG

Normalisierungen	2020	2021	2022
Personalaufwand	(7.555)	(9.887)	(12.770)
Corona Sonderzahlung	45	-	-
Inflationsausgleichsprämie	-	-	92
Abfindung und Freistellung Leiter Personal	-	-	65
Karenzentschädigung des Vorstandsvorsitzenden	-	-	215
Management Bonus im Zusammenhang mit dem erfolgten Börsengang	400	-	-
Summe Normalisierungen	445	-	373
Personalaufwand normalisiert	(7.110)	(9.887)	(12.397)
<i>Umsatzerlöse</i>	<i>95.339</i>	<i>133.757</i>	<i>164.745</i>
<i>Personalaufwandsquote</i>	<i>-7,9%</i>	<i>-7,4%</i>	<i>-7,8%</i>
<i>Personalaufwandsquote (normalisiert)</i>	<i>-7,5%</i>	<i>-7,4%</i>	<i>-7,5%</i>

Normalisierungen	2020	2021	2022
Ergebnis vor Abschreibungen, Zinsen und Steuern (EBITDA)	5.872	1.586	(2.001)
Normalisierungen Personalaufwand	445	-	373
Aufwendungen Börsengang	2.299	11	-
Aufwand M&A Beratung	43	78	-
Beratungsleistung durch ausgeschiedenen Geschäftsführer	63	-	-
IFRS Umstellung	-	255	-
Aufwand Umzug in ein neues Bürogebäude	39	131	-
Aufwand Wechsel Logistikdienstleister	74	388	11
Aufwand Personalvermittlung	50	50	225
Beratungskosten nicht wiederkehrend	-	-	130
EBITDA normalisiert	8.885	2.500	(1.262)
<i>Umsatzerlöse</i>	<i>95.339</i>	<i>133.757</i>	<i>164.745</i>
<i>EBITDA Marge</i>	<i>6,2%</i>	<i>1,2%</i>	<i>-1,2%</i>
<i>EBITDA Marge (normalisiert)</i>	<i>9,3%</i>	<i>1,9%</i>	<i>-0,8%</i>

Normalisierung der Vergangenheitsergebnisse

Um die Vergleichbarkeit der historischen Ertragslage mit der Planungsrechnung der fashionette AG zu verbessern sowie eine entsprechende Plausibilisierung der der Planungsrechnung zugrunde liegenden Annahmen zu ermöglichen, wurden die folgenden periodenfremden, einmaligen bzw. außerordentlichen Aufwendungen und Erträge sowie Ergebniseffekte aus der Währungsumrechnung bereinigt:

- Sonderzahlungen, insbesondere in Folge des Börsengangs geleistete Boni, Entschädigungszahlungen an ausgeschiedene Führungskräfte, Corona Sonderzahlung im Jahr 2020 sowie die im Jahr 2022 geleistete Inflationsausgleichsprämie. Im Geschäftsjahr 2022 gab es zudem durch den Vorstandswechsel Doppelkosten in Höhe von ca. TEUR 450. Weiterhin entstanden Aufwendungen für Beratungsleistungen durch den im Jahr 2022 ausgeschiedenen Geschäftsführer.
- Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsengang im Geschäftsjahr 2020 sowie in 2021 gezahlte Provisionen.
- Aufwendungen für einmalige Beratungsleistungen, insbesondere bzgl. der strategischen Ausrichtung sowie beabsichtigter Unternehmenstransaktionen.
- Aufwendungen für Beratungsleistungen durch den in 2021 ausgeschiedenen Geschäftsführer
- Beratungsleistungen für die IFRS Umstellung nach Erwerb der Brandfield Gruppe
- Aufwendungen für den Umzug der fashionette AG in ein neues Bürogebäude sowie der damit verbundenen Rück- sowie Umbaumaßnahmen
- Aufwendungen, die im Zusammenhang mit dem Wechsel des Logistikanbieters stehen, insbesondere für externe Beratungsleistungen zur Vorbereitung des Wechsels im Jahr 2020, für die Umsetzung des Logistikwechsel im Jahr 2021 sowie im Jahr 2022 Aufwendungen für die Rückverfolgung von Retouren
- Aufwendungen für sonstige, einmalige Personalvermittlungsleistungen
- Aufwendungen für nicht wiederkehrende Beratungsleistungen in 2022 im Zusammenhang mit der Integration der Brandfield Gruppe sowie für die bilanzielle Abbildung der Sicherungsgeschäfte (Hedge Accounting).

PLANUNGSTREUE

fashionette AG (1/2)

fashionette Gruppe												
Planungstreueanalyse												
in TEUR	2020				2021				2022			
	Plan	Norm	Abweichung		Plan	Norm	Abweichung		Plan	Norm	Abweichung	
			Abs.	%			Abs.	%			Abs.	%
fashionette AG	83.062	95.339	12.277	14,8%	122.851	108.925	(13.926)	(11,3%)	139.688	115.153	(24.535)	(17,6%)
Brandfield B.V.	-	-	-	n.a.	-	25.169	25.169	n.a.	57.801	50.209	(7.592)	(13,1%)
Fastylo B.V.	-	-	-	n.a.	-	2.933	2.933	n.a.	-	2.747	2.747	n.a.
Konsolidierung	-	-	-	n.a.	-	(3.270)	(3.270)	n.a.	-	(3.364)	(3.364)	n.a.
Nettoumsatz	83.062	95.339	12.277	14,8%	122.851	133.757	10.905	8,9%	197.489	164.745	(32.743)	(16,6%)
EBITDA	7.381	8.885	1.504	20,4%	4.266	2.500	(1.766)	(41,4%)	9.910	(1.262)	(11.172)	(112,7%)
EBIT	4.922	7.525	2.603	52,9%	1.801	402	(1.399)	(77,7%)	8.339	(5.644)	(13.984)	(167,7%)
EBITDA-Marge	8,9%	9,3%	0,4%-p	n.v.	3,5%	1,9%	(1,6%-p)	n.v.	5,0%	(0,8%)	(5,8%-p)	n.v.
EBIT-Marge	5,9%	7,9%	2,0%-p	n.v.	1,5%	0,3%	(1,2%-p)	n.v.	4,2%	(3,4%)	(7,6%-p)	n.v.

Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSELER Analyse

Analyse der Planungstreue

- Wir haben die Prognosegüte der Planungsrechnungen der fashionette Gruppe mittels einer Gegenüberstellung der geplanten Budgetwerte der Jahre 2020 bis 2022 mit den unbereinigten Geschäftszahlen auf Basis der Konzernabschlüsse der Jahre 2020 bis 2022.
- Im Jahr 2020 übertraf die fashionette Gruppe ihr Nettoumsatzziel um 14,8%. Das Wachstum stützte sich in erster Linie auf die stark gestiegenen Neukundenzahlen (+63,3%). Der starke Anstieg der Neukundenzahlen ist unter anderem auf den Ausbruch der Covid-19-Pandemie und der damit einhergegangenen Notwendigkeit, Produkte im Internet anstatt im stationären Einzelhandel zu kaufen, zurückzuführen. Dieses unvorhersehbare Ereignis mit positivem Einfluss auf den Konzernumsatz führte zum Übertreffen der eigenen Umsatzziele. Weiterhin lag der Retourenanteil trotz gestiegenem Umsatz leicht unterhalb der Erwartungen.

Analyse der Planungstreue (Forts.)

- Im Jahr 2021 lag der Umsatz auf Ebene der fashionette AG unterhalb der Erwartungen (-11,3%). Im Jahr 2021 wurde der Logistikdienstleister zur Jahresmitte gewechselt. Dies führte zu unvorhergesehenen technischen und prozessualen Problemen und in Folge dessen zu Lieferschwierigkeiten, die zu Umsatzeinbußen führten. In der Folge wurde in einer ad-Hoc Mitteilung vom 26. August 2021 die Prognose für das Geschäftsjahr 2021 reduziert. Die zunehmende Entspannung der Covid-19- Restriktionen und die daraus resultierende Möglichkeit, Einkäufe „vor Ort“ zu erledigen, wirkte sich zudem negativ auf die Geschäftsentwicklung aus.
- Die Brandfield Gruppe wurde mit Wirkung zum 1. Juli 2021 erworben und war in der Planung des Budgets 2021 nicht berücksichtigt.
- Das operative Ergebnis des Jahres 2021 der fashionette Gruppe lag auch unter Einbezug der Brandfield Gruppe vor dem Hintergrund der Belastung der Umsatzentwicklung, insbesondere in Folge der Lieferschwierigkeiten, deutlich unterhalb der Erwartungen.

PLANUNGSTREUE

fashionette AG (2/2)

fashionette Gruppe												
Planungstreueanalyse												
in TEUR	2020				2021				2022			
	Plan	Norm	Abweichung		Plan	Norm	Abweichung		Plan	Norm	Abweichung	
			Abs.	%			Abs.	%			Abs.	%
fashionette AG	83.062	95.339	12.277	14,8%	122.851	108.925	(13.926)	(11,3%)	139.688	115.153	(24.535)	(17,6%)
Brandfield B.V.	-	-	-	n.a.	-	25.169	25.169	n.a.	57.801	50.209	(7.592)	(13,1%)
Fastylo B.V.	-	-	-	n.a.	-	2.933	2.933	n.a.	-	2.747	2.747	n.a.
Konsolidierung	-	-	-	n.a.	-	(3.270)	(3.270)	n.a.	-	(3.364)	(3.364)	n.a.
Nettoumsatz	83.062	95.339	12.277	14,8%	122.851	133.757	10.905	8,9%	197.489	164.745	(32.743)	(16,6%)
EBITDA	7.381	8.885	1.504	20,4%	4.266	2.500	(1.766)	(41,4%)	9.910	(1.262)	(11.172)	(112,7%)
EBIT	4.922	7.525	2.603	52,9%	1.801	402	(1.399)	(77,7%)	8.339	(5.644)	(13.984)	(167,7%)
EBITDA-Marge	8,9%	9,3%	0,4%-p	n.v.	3,5%	1,9%	(1,6%)-p	n.v.	5,0%	(0,8%)	(5,8%)-p	n.v.
EBIT-Marge	5,9%	7,9%	2,0%-p	n.v.	1,5%	0,3%	(1,2%)-p	n.v.	4,2%	(3,4%)	(7,6%)-p	n.v.

Quelle: Unternehmensinformationen, RUSLER Analyse

Analyse der Planungstreue (Forts.)

- Im Jahr 2022 wurde das Konsumverhalten durch die Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine und die folgenden Energiepreissteigerungen sowie die allgemein hohe Inflation getrübt. Zudem war die Onlinehandel-Branche durch die Rückkehr des öffentlichen Lebens dahingehend betroffen, dass die Konsumenten wieder vermehrt stationär einkauften. Die Umsatzplanung der fashionette Gruppe wurde aufgrund der nicht vorhersehbaren Entwicklungen um 17,6% verfehlt.
- Das erwartete operative Ergebnis wurde vor diesem Hintergrund ebenfalls erheblich verfehlt.

Analyse der Planungstreue (Forts.)

- Zusammenfassend stellen wir fest, dass die beobachteten Planabweichungen teils erheblich sind, jedoch im Wesentlichen auf die nicht vorhersehbaren Effekte der COVID-19 Pandemie sowie des Ausbruchs eines Kriegs in der Ukraine zurückzuführen sind. Zudem beeinflusste die Akquisition der Brandfield Gruppe und die damit einhergehenden Veränderungen innerhalb des Unternehmens die Profitabilität der fashionette Gruppe.
- Unsere Untersuchungen zur Planungstreue haben keine Anzeichen ergeben, die auf systematische Planungsverzerrungen hinweisen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der fashionette AG

fashionette Gruppe	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2022-2029
Gewinn- und Verlustrechnung	Norm	Norm	Norm	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	CAGR
TEUR											
Nettoumsatzerlöse	95.339	133.757	164.745	176.923	188.189	193.871	202.513	216.657	237.279	263.694	7,0%
fashionette AG	95.339	108.925	115.153	126.838	135.600	140.230	147.800	160.850	180.356	205.632	8,6%
Brandfield Gruppe	0	28.101	52.956	50.084	52.588	53.640	54.713	55.807	56.923	58.062	1,3%
Konsolidierung	0	-3.270	-3.364	0	0	0	0	0	0	0	-100,0%
Sonstige Erträge	950	2.438	2.279	846	820	828	836	845	853	862	-13,0%
Materialaufwand	-57.606	-82.343	-102.342	-104.143	-108.687	-112.581	-118.299	-127.659	-141.669	-159.890	6,6%
Rohergebnis (Gross Profit)	38.684	53.851	64.682	73.626	80.321	82.117	85.050	89.843	96.463	104.666	7,1%
Personalaufwand	-7.110	-9.887	-12.397	-13.130	-13.215	-13.040	-13.062	-13.325	-13.627	-13.931	1,7%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-22.688	-41.464	-53.548	-54.343	-56.310	-57.663	-59.491	-62.382	-66.507	-71.551	4,2%
davon Vertriebskosten	-10.944	-16.849	-21.591	-25.000	-25.571	-26.024	-26.678	-27.839	-29.566	-31.625	5,6%
davon Marketingkosten	-8.821	-19.525	-24.985	-23.638	-24.813	-25.530	-26.480	-27.928	-29.971	-32.501	3,8%
davon sonstige Kosten	-2.924	-5.091	-6.971	-5.705	-5.926	-6.109	-6.334	-6.615	-6.970	-7.425	0,9%
EBITDA	8.885	2.500	-1.262	6.153	10.797	11.415	12.496	14.136	16.329	19.184	247,5%
Abschreibungen				-2.323	-2.302	-2.262	-2.120	-2.103	-2.105	-2.126	n.v.
EBIT				3.830	8.494	9.152	10.377	12.032	14.224	17.059	n.v.
Finanzergebnis				-1.811	-1.721	-1.694	-1.584	-1.546	-1.610	-1.741	n.v.
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit				2.019	6.773	7.459	8.793	10.486	12.614	15.318	n.v.
Außerordentliches Ergebnis				-2.357	-3.200	-3.100	0	0	0	0	n.v.
Ergebnis vor Ertragssteuern				-338	3.573	4.359	8.793	10.486	12.614	15.318	n.v.
Steuern vom Einkommen und Ertrag				-180	-675	-808	-1.497	-2.529	-2.848	-3.444	n.v.
Absicherung von Zahlungsströmen - wirksamer Teil der Änderung des beizulegenden Zeitwertes				0	0	0	0	0	0	0	n.v.
Konzernergebnis/-fehlbetrag				-519	2.899	3.550	7.295	7.958	9.766	11.874	n.v.
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres) in % der Umsatzerlöse	n.v.	40,3%	23,2%	7,4%	6,4%	3,0%	4,5%	7,0%	9,5%	11,1%	
Rohergebnis	40,6%	40,3%	39,3%	41,6%	42,7%	42,4%	42,0%	41,5%	40,7%	39,7%	
EBIT	7,9%	0,3%	-3,4%	2,2%	4,5%	4,7%	5,1%	5,6%	6,0%	6,5%	
Konzernergebnis/-fehlbetrag				-0,3%	1,5%	1,8%	3,6%	3,7%	4,1%	4,5%	

Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

- Die Finanzdaten der Planungsrechnung für die Planjahre 2023 bis 2029 sind in der nebenstehenden Tabelle der bereinigten Ertragslage der Geschäftsjahre 2020 bis 2022 gegenübergestellt.

Anpassung der Unternehmensplanung

- Wir haben die Planungsrechnung der fashionette Gruppe mit Ausnahme der nachstehenden Anpassungen bis zum EBIT unverändert für Bewertungszwecke zu Grunde gelegt.
- Die Planungsrechnung der fashionette AG beinhaltet in den Jahren 2026 bis 2029 außerordentliche Aufwendungen. Diese wurden ausgehend von Vergangenheitswerten pauschal geplant. Für Bewertungszwecke haben wir diese nicht konkretisierte Ergebnisbelastung in den Planjahren 2026 bis 2029 eliminiert.

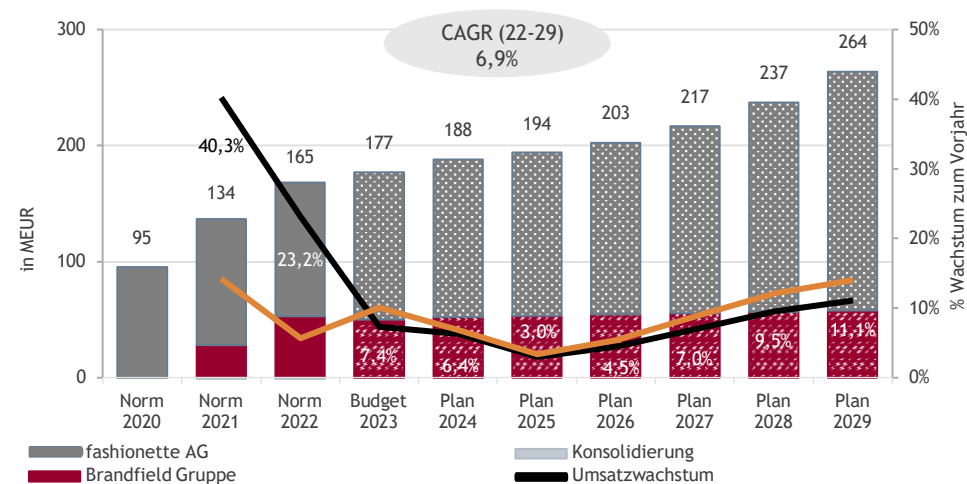
Das Finanzergebnis wurde von uns im Rahmen eines integrierten Planungsmodells unter Berücksichtigung der angenommenen Ausschüttungen modifiziert.

- Die Steuern vom Einkommen und Ertrag wurden unter Berücksichtigung der steuerlichen Rahmenbedingungen sowie der Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge ermittelt. Der Aufwandsposten entspricht den erwarteten Steuerzahlungen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

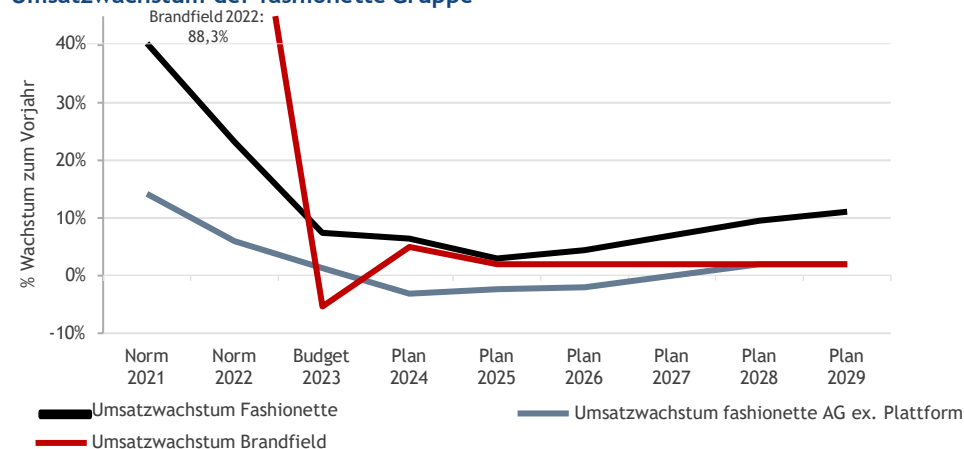
Planungsrechnung der fashionette AG

Umsatzerlöse und Umsatzwachstum der fashionette Gruppe



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Umsatzwachstum der fashionette Gruppe



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

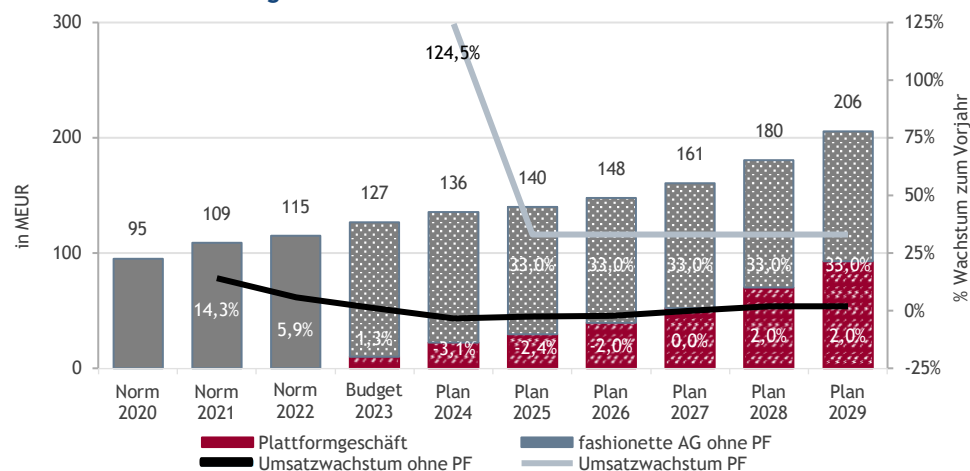
Umsatzerlöse

- Die Entwicklung der Umsatzerlöse der fashionette Gruppe über den Vergangenheitszeitraum ist insbesondere in Folge der Brandfield Übernahme positiv geprägt.
- Das Management erwartet, die Umsatzerlöse im Zeitraum von 2022 bis 2029 fortgesetzt um durchschnittlich 6,9% p.a. steigern zu können. Die erwartete Steigerung der Umsatzerlöse soll im Wesentlichen durch die Ausweitung des Geschäftsmodells der fashionette AG realisiert werden. Das über den Planungszeitraum erwartete durchschnittliche jährliche Wachstum beträgt bei der Brandfield Gruppe 2,1% p.a. und bei der fashionette AG 8,6% p.a.
- Die erwartete Entwicklung der Umsatzerlöse soll insbesondere durch die in 2023 angestoßene Neuausrichtung des Geschäftsmodells erreicht werden. Diese beinhaltet:
 1. Schließung der Segmente Beauty und Smartwatches
 2. Fokussierung des Angebots auf Luxusprodukte,
 3. Optimierte Bepreisung der angebotenen Waren,
 4. Neustrukturierung der Lieferantenbeziehungen,
 5. Einführung des Plattformgeschäfts,
 6. Markteintritt in neue Länder.
- Durch diese Neuausrichtung sollen sowohl das Umsatzwachstum als auch die Profitabilität der fashionette Gruppe gesteigert werden.
- Der Bereich Beauty wurde im Rahmen des vom Vorstand beschlossenen Kosten-/Effizienzprogrammes im März 2023, der Bereich Smartwatches im Mai 2023 geschlossen. Für beide Bereiche wurde ein negativer Ergebnisbeitrag von gesamthaft -TEUR 1.930 im Geschäftsjahr 2023 erwartet.
- Durch die Verschiebung des angebotenen Sortiments von den bislang mehrheitlich geführten Premiumartikel zum Luxussegment wird eine deutliche Steigerung des Durchschnittspreises und eine Verbesserung der Marge erwartet. Damit stehen Luxusmarken wie Gucci, Prada, Valentino oder MCM im Vordergrund des Angebots der fashionette Gruppe. Der Bezug der Luxusartikel wird erwartungsgemäß mehrheitlich über Drittparteien erfolgen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der fashionette AG

Umsatzanteil Plattformgeschäft fashionette AG



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

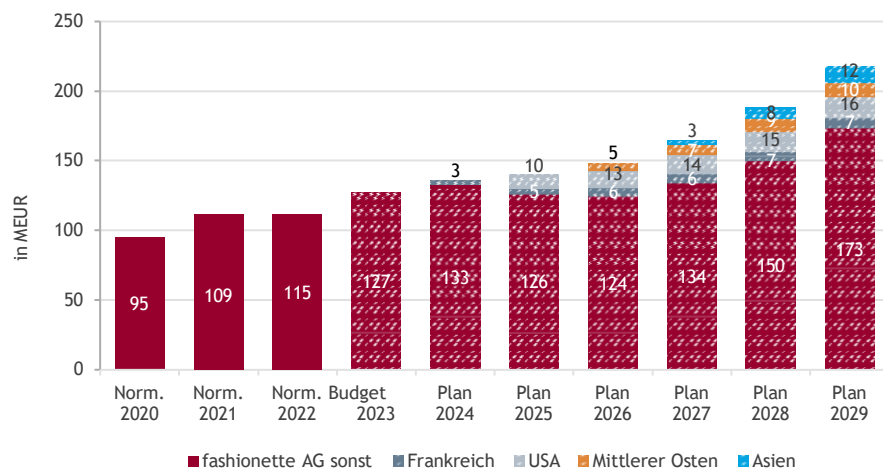
Umsatzerlöse (Forts.)

- Im Zuge der Fokussierung des Angebots auf Luxusartikel wurde auch die Preisfestsetzung für das angebotene Artikelsortiment im zweiten Quartal 2023 überprüft und optimiert. Die Anpassung beruht auf einer mehrwöchigen Testphase, in der die Auswirkungen verschiedener Pricing-Strategien auf das Konsumverhalten der Kunden ausgewertet wurden. Ausgehend von den Ergebnissen der Testphase werden die Preise seitdem mit der Zielsetzung festgesetzt, die Marge in Folge erhöhter Durchschnittspreise trotz des damit einhergehenden Umsatzrückgangs zu steigern.
- Die Verschiebung des Sortiments hin zu Luxusartikeln, die aggressivere Bepreisung der Produkte sowie die Einstellung der Segmente Beauty und Smartwatches führen kurz- bzw. mittelfristig zu einem erwarteten Umsatzrückgang bei gesteigerter Profitabilität.
- Das über den Planungszeitraum durchschnittlich erwartete Umsatzwachstum in Höhe von 6,9% p.a. soll im Wesentlichen durch die Einführung des Plattformgeschäfts sowie die Geschäftsausweitung in neue Länder generiert werden.
- So plant die fashionette AG im dritten Quartal 2023 ihre Geschäftsaktivitäten zu erweitern und als europäische Plattform im Bereich Luxusmode ein eigenes Geschäftsmodell zu etablieren.
- Ziel ist es, den Bereich Luxusmode sowie Luxuslederwaren zu stärken und zur signifikanten Angebotsausweitung europaweit Händler sowie Hersteller an die Plattform anzubinden. Die Vorbereitungen zur Umsetzung der Plattformstrategie sowie der notwendigen Softwareinfrastruktur wurden durch den Vorstand im ersten Quartal 2023 veranlasst.
- Das Management strebt an, im Jahr 2023 eine dreistellige Anzahl europäischer Luxuswarenanbieter auf der Plattform zu bündeln und die technische Anbindung umgesetzt zu haben. Die technische Anbindung erfolgt dabei sowohl über die ERP-Systeme der Partner als auch über ein eigenes ERP-System, das den Partnern zur Verfügung gestellt wird.
- Für den Plattformbereich wurde aufgrund der definierten Parameter (Anzahl Partner, SKU pro Händler, Durchschnittspreis, Retourenquote, ConversionRate) die Planungsannahmen abgeleitet und das Umsatzwachstum in diesem Bereich (124,% in 2024 und ab 2025 33% p.a.) sowie eine für das Plattformgeschäft als üblich angenommene Rohmarge (29,0%) ermittelt.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der fashionette AG

Umsatzerlöse durch Markteintritte in neue Wachstumsmärkte



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

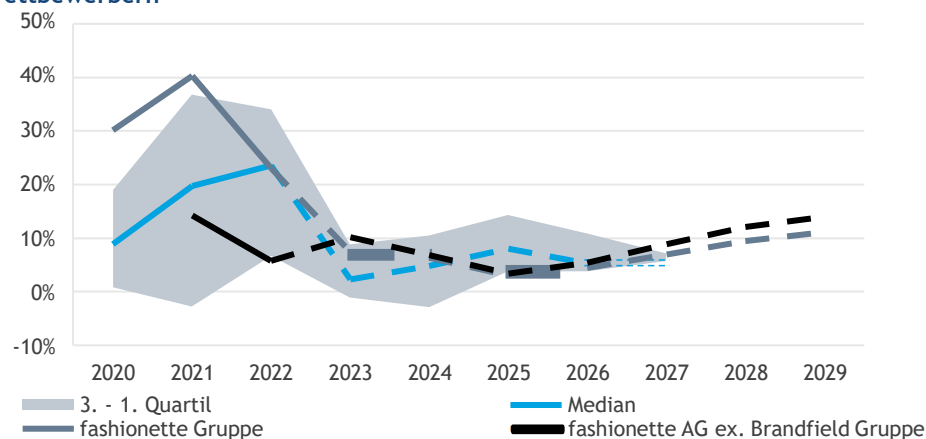
Umsatzerlöse (Forts.)

- Für die Jahre 2024 bis 2027 sind Markteintritte in neue Länder bzw. Regionen geplant, um die weltweite Nachfrage nach Luxus-Produkten zu bedienen. Konkret ist vorgesehen, die Geschäftstätigkeit
 - in 2024 auf Frankreich,
 - in 2025 auf die USA,
 - in 2026 auf den Mittleren Osten sowie
 - in 2027 auf Asien (Fokus: Hongkong, Singapur und China) auszuweiten.
- Für Planungszwecke erfolgte der Ansatz insbesondere unter Berücksichtigung von Zielwachstumsraten und Anlaufkosten sowie der Annahme, dass eine positive Rohmarge - vergleichbar zur übrigen fashionette Gruppe im jeweiligen Planjahr - erzielt werden kann.
- Erste Umsatzerlöse aus dieser regionalen Expansion werden für das Jahr 2024 erwartet. Im Jahr 2029 sollen insgesamt EUR 44,7 Mio. in diesen o.g. Regionen erwirtschaftet werden.
- Im Folgenden wird die geplante Entwicklung der Umsatzerlöse insgesamt plausibilisiert.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der fashionette AG

Vergleich der geplanten Umsatzentwicklung der fashionette Gruppe mit Wettbewerbern



Vergleich mit 11 Peers bis 2022, 10 Peers zwischen 2023 und 2025, 8 Peers in 2026 und 5 Peers in 2027

Quelle: S&P Capital IQ, Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

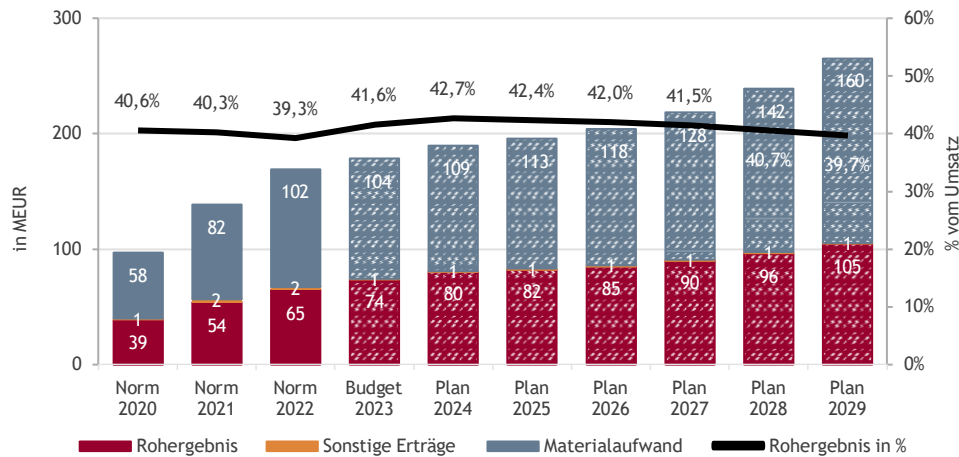
Plausibilitätsbeurteilung des Umsatzwachstums

- Das realisierte sowie das geplante Umsatzwachstum der fashionette Gruppe stellt sich im Vergleich zur tatsächlichen Entwicklung der Umsatzerlöse der Peer Group-Unternehmen (vgl. S. 53) der Jahre 2020 bis 2022 sowie der Entwicklung der erwarteten Umsatzerlöse gemäß Analystenschätzung für die Jahre 2023 bis 2027 wie nebenstehend abgebildet dar.
- Das Umsatzwachstum der Vergleichsgruppe in den Jahren 2020 und 2022 lag im Median in einer Bandbreite von 8,8% bis 23,6%, das der fashionette Gruppe in einer Bandbreite von 23,2% bis 40,3%. Die Umsatzentwicklung der fashionette Gruppe war insbesondere durch anorganisches Wachstum geprägt, d.h. die erstmalige Konsolidierung der Brandfield B.V. und Fastylor Holding B.V. zum 1. Juli 2021 geprägt.
- Ohne Berücksichtigung der anorganischen Umsatzsteigerung aus der Übernahme der Brandfield Gruppe erzielte die fashionette AG in den Jahren 2021 und 2022 ein Umsatzwachstum von 14,3% bzw. 5,7% p.a. und damit deutlich unterhalb des Medians der Peer Group.
- Über den Planungszeitraum 2023 bis 2027 entspricht das für die fashionette Gruppe erwartete Umsatzwachstum (5,6% p.a.) mit Ausnahme der leicht schwächer geplanten Jahre 2025 und 2026 nahezu dem Median der Analysteneinschätzungen der Vergleichsgruppe (2023-2027: Bandbreite von 2,4% bis 8,0%). Für die Jahre 2028 und 2029 wird ein oberhalb des Medians der Peer Group (2027) liegendes Umsatzwachstum (10,3% p.a.) prognostiziert.
- Die in der Vergangenheit erzielten und über den Planungszeitraum erwarteten Umsatzsteigerungen der fashionette AG spiegeln die Chancen des Digitalisierungstrends sowie der steigenden Nachfrage nach Luxusgütern wider (vgl. SWOT-Analyse S. 61 ff.) und stehen grundsätzlich im Einklang mit den erwarteten Markttrends.
- Insgesamt erscheint die erwartete Umsatzentwicklung der fashionette Gruppe, die insbesondere durch die Ausweitung des Geschäftsmodells um das Plattformgeschäft sowie durch Markteintritte in weitere Länder erreicht werden soll, ambitioniert, insbesondere aufgrund des langfristigen, am Ende des Planungshorizonts über den Erwartungen für die Peer Group liegenden Steigerungsraten.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

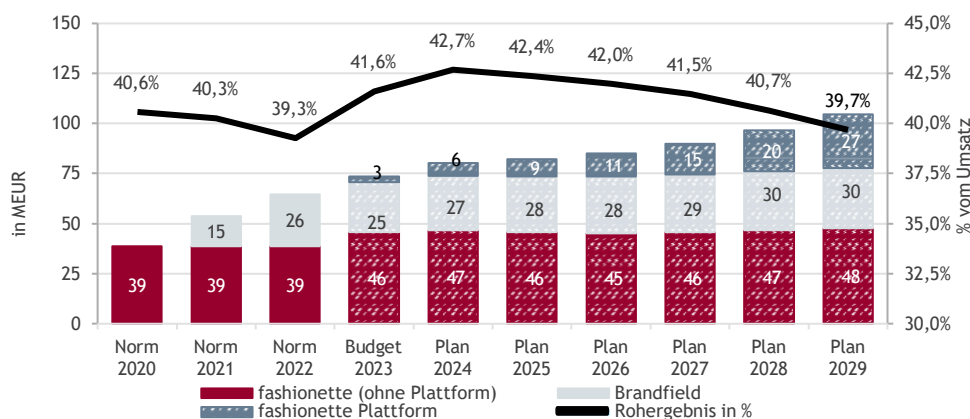
Planungsrechnung der fashionette AG

Bruttomarge



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Rohergebnis nach Konzernbereich



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

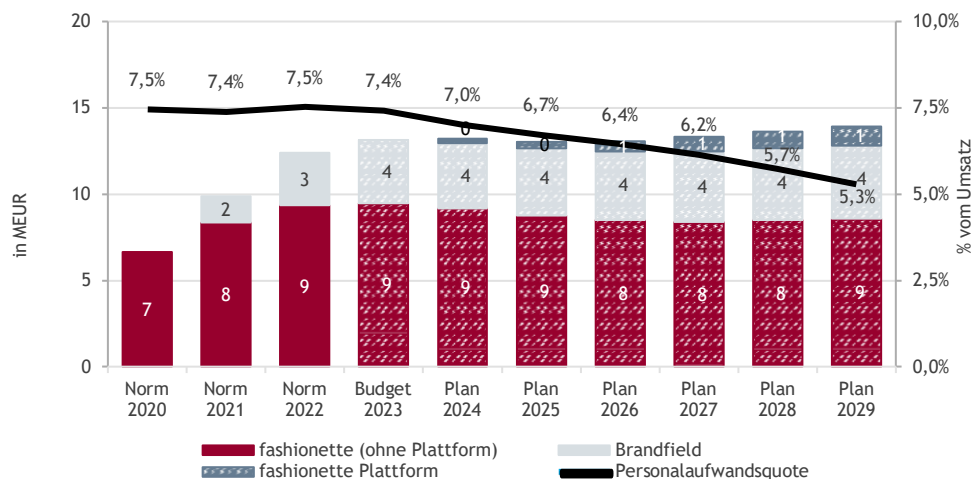
Materialaufwand und Rohergebnis

- In Folge der optimierten Bepreisung der Produkte, der stärkeren Konzentration auf Luxusartikel sowie der Einstellung der nicht profitablen Bereiche Beauty sowie Smartwatches soll in den Jahren 2023 und 2024 eine Steigerung der Rohmarge resultieren.
- Die weitere Entwicklung der Rohertragsmarge in den Jahren 2025 bis 2029 ist insbesondere durch die folgenden Aspekte geprägt.
- Zum einen wird eine Steigerung der Rohmarge der fashionette AG ohne Plattformgeschäft von 40,6 % in 2025 auf 41,5 % in 2029 erwartet.
- Zum anderen soll das weniger profitable Plattformgeschäft (Rohmarge: 29,0%), bei dem die Handelspartner einen Teil der Marge vereinnahmen, zunehmend an Bedeutung gewinnen, wodurch die Rohertragsmarge der fashionette Gruppe insgesamt beginnend ab 2025 verwässert wird, jedoch die Lager- und Abschreibungsrisiken deutlich sinken und der Liquiditätsbedarf sich verändert.
- Darüber hinaus soll Brandfield Gruppe eine Rohmarge zwischen 49,7 % im laufenden Geschäftsjahr 2023 und 51,8 % im Planjahr 2029 erwirtschaften. Die Brandfield Gruppe verfügt mit dem Schwerpunkt auf Schmuck-/Juwelierartikel über ein abweichendes Sortiment, das auch Eigenmarken (bspw. Isabelle Bernard) umfasst. Insbesondere durch die intensivere Vermarktung der Eigenmarkenartikel soll eine höhere Rohmarge erzielt werden.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der fashionette AG

Personalaufwand



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Personalaufwand

- Die fashionette Gruppe erwartet über den Planungszeitraum eine deutliche Verringerung der Personalaufwandsquote von 7,4% in 2023 auf 5,3% in 2029.
- Dies resultiert insbesondere aus der zunehmenden Bedeutung des weniger personalintensiven Plattformgeschäfts.
- Ohne Plattformgeschäft wird für die fashionette AG im Jahr 2023 ein Anstieg der Personalaufwandsquote auf 8,1% und über den Planungszeitraum eine Verbesserung auf 7,6% und damit auf das Niveau des Vergangenheitszeitraums erwartet.
- Für das Plattformgeschäft der fashionette AG wird für den Planungszeitraum 2024 bis 2029 eine Personalaufwandsquote in einer Bandbreite von 1,2% bis 1,6% prognostiziert.
- Für die Brandfield Gruppe wird über den Planungszeitraum eine Personalaufwandsquote von rd. 7,3% erwartet.
- Die Anzahl der Mitarbeiter der fashionette Gruppe soll von 265 Mitarbeitern im Jahr 2022 auf 174 Mitarbeiter im Jahr 2029 reduziert werden. Hintergrund der deutlichen Reduktion ist eine Erhöhung der durchschnittlichen Wochenarbeitszeiten - insbesondere in den Niederlanden, wo ein Großteil der Mitarbeiter in der Logistik bisher in Teilzeit beschäftigt ist.

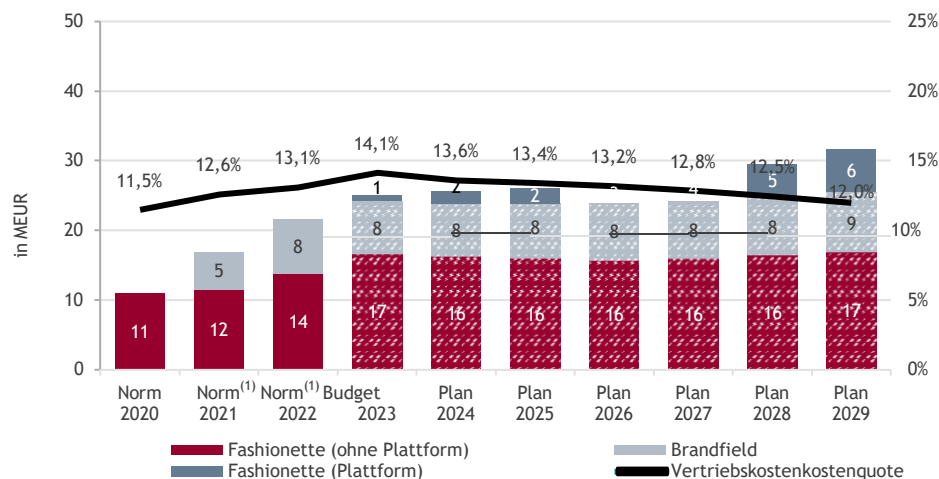
Darüber hinaus werden einzelne Positionen im Bereich Einkauf nicht neu besetzt, dies vor dem Hintergrund des ansteigenden Plattformbereichs und der erfolgten Schließung der Bereiche Smartwatches und Beauty.

Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der fashionette AG

Vertriebskosten



(1) Konsolidierungseffekte wurden in 2021 und 2022 anhand des Anteils der Vertriebskosten auf die Gesellschaften aufgeteilt

Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSELER Analyse

Sonstige betriebliche Aufwendungen

- Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen lassen sich in Vertriebskosten, Marketingaufwendungen sowie sonstige Kosten aufteilen. In der nebenstehenden Abbildung haben wir die Vertriebskosten abgebildet.

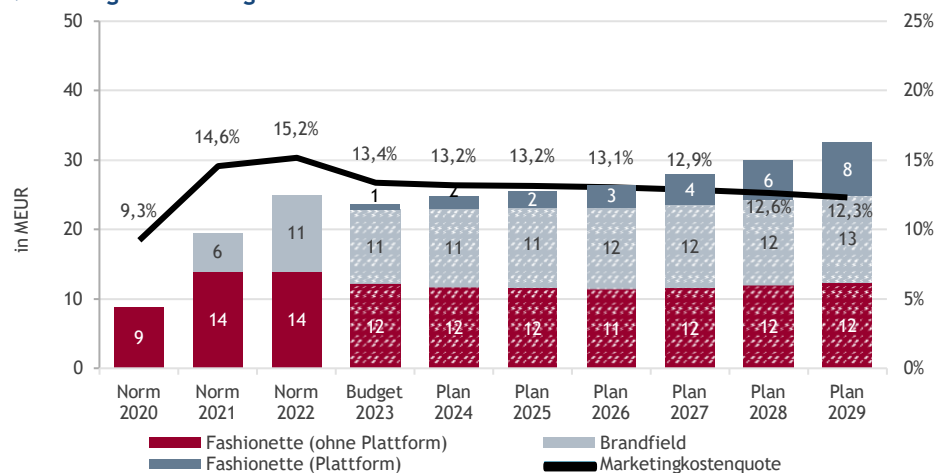
Vertriebskosten

- In 2023 wird insbesondere in Folge der gestiegenen Logistikkosten ein Anstieg der Vertriebskostenquote erwartet.
- Das neu zu etablierende Plattformgeschäft weist wesentlich geringere Vertriebskosten auf, da die Logistikdienstleistungen vom Handelspartner zu erbringen sind.
- Mit zunehmender Bedeutung des Plattformgeschäfts soll sich daher die Vertriebskostenquote der fashionette Gruppe von 14,1% im laufenden Jahr auf 12,0% im Jahr 2029 verringern. Hintergrund dieser Veränderung sind insbesondere auch andere Kostenkalkulation bzw. Budgets für Verkäufe von Plattformartikeln mit geringerer Marge (die Kosten-/Umsatz-Relation (KUR)-Zielsetzung weicht hier erheblich von den KUR-Zielen bei Artikeln aus dem Eigenbestand ab).

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der fashionette AG

Marketingaufwendungen



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

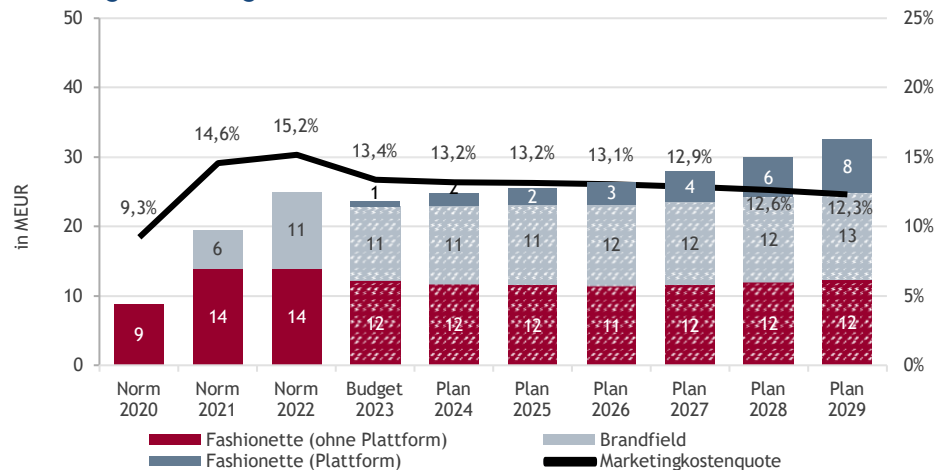
Marketingaufwendungen

- Die fashionette Gruppe betreibt sowohl Performance als auch Awareness Marketing und nutzt hierzu diverse Kanäle.
- Durch Awareness Marketing soll insbesondere die Bekanntheit der Unternehmensmarken sowie der Websites gestärkt werden, während Performance Marketing unmittelbar verkaufsfördernd wirken soll.
- Im laufenden Geschäftsjahr 2023 wurde die Marketingstrategie der fashionette Gruppe mit der Zielsetzung adjustiert, sich künftig noch stärker auf Performance Marketing zu fokussieren, während die Aufwendungen für Awareness Marketing reduziert werden sollen, insbesondere soll erstmals vollständig auf TV-Werbung verzichtet werden.
- Hierdurch sollen im laufenden Geschäftsjahr 2023 deutliche Einsparungen im Bereich TV- und Print-Werbung erreicht werden, die maßgeblich zu der erwarteten Reduktion der Marketingaufwendungen der fashionette AG beitragen.
- Für die Brandfield Gruppe wird für das laufende Jahr ebenfalls eine Reduktion der Marketingaufwendungen angestrebt, jedoch in geringerem Umfang als bei der fashionette AG, da die Brandfield Gruppe im Jahr 2022 weder TV- noch Print-Werbung genutzt hat.
- Die operative Steuerung des Marketings erfolgt datengetrieben anhand ausgewählter Kennzahlen. Hierbei handelt es sich insbesondere um die einem Kanal zuordbaren Kosten und dem direkt zuordbaren Nutzen in Form von realisierten Umsatzerlösen.
- Weitere steuerungsrelevante Kennzahlen sind die Kundenbindungsrate (customer retention rate - CRR) und Marketingkosten pro Bestellung (cost per order - CPO).
- Bedingt durch den Fokus auf das Performance Marketing werden die Marketingaufwendungen, ausgehend von Erfahrungswerten in Abhängigkeit der Umsatzerlöse, geplant.
- Die Planung der Marketingaufwendungen erfolgt nach Bereichen, also gesondert für die fashionette AG ohne Plattform, das Plattformgeschäft sowie die Brandfield Gruppe.
- Die Brandfield Gruppe weist die höchste Aufwandsquote auf, da die Vermarktung der Eigenmarken mit höheren Aufwendungen verbunden ist, bspw. aufgrund von Provisionen für den Vertrieb der Eigenmarke auf fremden Plattformen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der fashionette AG

Marketingaufwendungen



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSELER Analyse

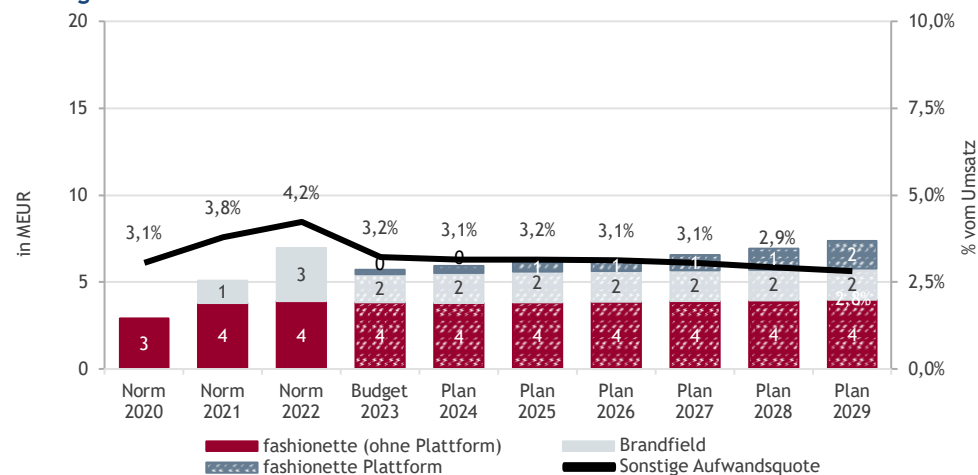
Marketingaufwendungen (Forts.)

- Nach einem für das Jahr 2023 erwarteten deutlichen Rückgang der Marketingaufwandsquote aufgrund der erläuterten Rejustierung des Marketingkonzepts erwartet die fashionette Gruppe auch über den weiteren Planungszeitraum einen weiteren Rückgang.
- Dies ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass das neu zu etablierende Plattformgeschäft zunehmend an Bedeutung gewinnen soll und mit geringeren Marketingaufwendungen verbunden ist.
- Das Management beabsichtigt, das bereits verfolgte Marketingkonzept zur Etablierung des Plattformgeschäfts sowie zur Unterstützung der regionalen Expansion auch in diesen Bereichen fortzuführen. Dabei sollen abweichende Kostenvorgaben zugrunde gelegt werden.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der fashionette AG

Sonstige Kosten



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Sonstige Kosten

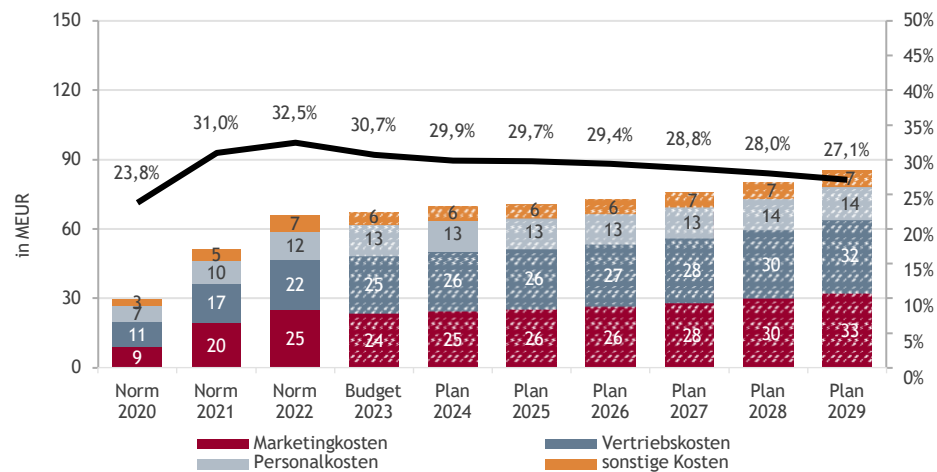
- Die sonstigen Kosten umfassen im Wesentlichen Technologieaufwendungen sowie Verwaltungskosten.
- Über den Planungszeitraum wird ein geringfügiger Anstieg der sonstigen Kosten erwartet.
- Für das Plattformgeschäft wird eine Aufwandsquote der sonstigen Kosten in Höhe von 2,3% in 2023 bzw. ab 2024 1,7% erwartet, während für die fashionette AG ohne Plattformgeschäft eine Aufwandsquote von 3,3% bis 3,6% und für die Brandfield Gruppe mit 3,1% bis 3,2% eine höhere Aufwandsquote prognostiziert wird.
- Die zunehmende Bedeutung des neu zu etablierenden Plattformgeschäfts führt somit im Planungsverlauf zu einer Verringerung der erwarteten Aufwandsquote. Dies liegt im Wesentlichen in einer geringeren Aufwandsquote des Plattformgeschäfts begründet, welches auf die vorhandenen Ressourcen der fashionette zurückzugreifen kann, so dass eine Anschaffung neuer Technologien nicht notwendig ist.

Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

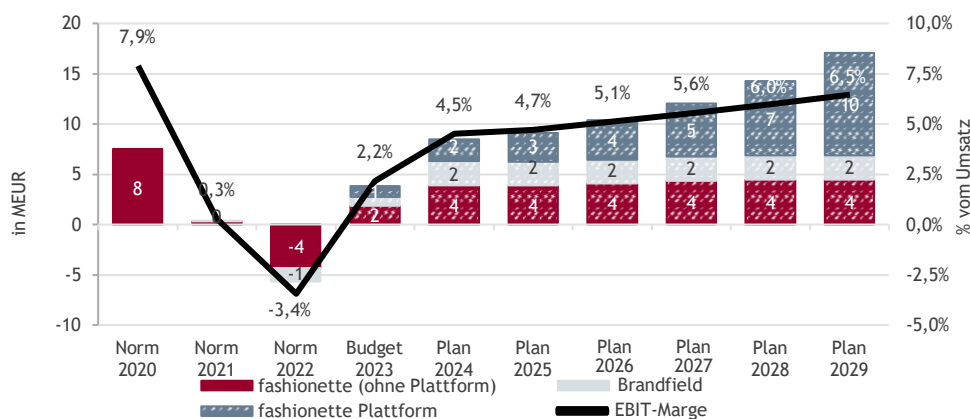
Planungsrechnung der fashionette AG

Zusammensetzung der Betriebskosten



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

EBIT-Marge



(1) Konsolidierungseffekte wurden in 2021 und 2022 anhand des Anteils des EBIT auf die Gesellschaften aufgeteilt

Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

EBIT

- Über den betrachteten Vergangenheitszeitraum der Jahre 2020 bis 2022 sank die EBIT-Marge von 7,9% auf -3,4%.
- Das Management erwartet, dass die EBIT-Marge im Planungszeitraum von -3,4% auf 6,5% verbessern zu können.
- Dies soll insbesondere durch das fortgesetzte Umsatzwachstum, die optimierte Bepreisung der Produkte, den Fokus auf profitable Geschäftsbereiche, die Erweiterung des Geschäftsmodells (um das Plattformgeschäft und um weitere Märkte) sowie ein striktes Kostenmanagement, insbesondere im Bereich der allgemeinen Verwaltungsaufwendungen, gelingen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der fashionette AG

Außerordentliches Ergebnis

- Die verabschiedete Planungsrechnung beinhaltet in jedem Planjahr außerordentliche Aufwendungen. Die Planungsannahme beruht auf Erfahrungswerten der bisherigen Geschäftsentwicklung der fashionette Gruppe.
- Im Rahmen der bewertungsrelevanten Planungsrechnung haben wir ausschließlich die außerordentlichen Aufwendungen einbezogen, denen konkrete sowie nachvollziehbare Sachverhalte zugrunde liegen. Dies betrifft die folgenden außerordentlichen Aufwendungen in den Jahren 2024 und 2025
 - fashionette AG:
 - 2023: insgesamt TEUR 2.288, insbesondere Abfindungen und Einmalkosten im Rahmen der Restrukturierung für
 - (a) Änderung Einkaufsabteilung (Auflösung Director-Position, Struktur),
 - (b) Schließung der Geschäftsbereiche Smartwatch/Beauty,
 - (c) Kosten für Standortveränderung Düsseldorf (Verlagerung Zentrale),
 - (d) Änderung Content-/Fotoabteilung für das Plattform-Geschäft (Q3-Q4 2023)
 - 2024: insgesamt TEUR 1.917, insbesondere durch Einmalkosten im Rahmen:
 - (a) ERP-Anpassungskosten im Rahmen des Plattformprojektes ,
 - (b) ERP-Anbindungs- und Migrationseinmalaufwendungen Brandfield-CMS sowie PIM,
 - (c) Umstellungskosten Lagerbereiche / Retourenlösung Deutschland,
 - (d) Folgekosten Schließung der Geschäftsbereiche Smartwatch/Beauty.
 - 2025: insgesamt TEUR 1.558, insbesondere durch Einmalkosten im Rahmen:
 - (a) Sonderprojekt CRM-Neuausrichtung,
 - (b) Umstellungskosten Lagerbereiche / Retourenlösung Deutschland.
 - Brandfield Gruppe:
 - 2023: TEUR 69 (Einmalaufwendungen Änderung, Logistikzusammenführung)
 - 2024: insgesamt TEUR 1.283 für Abfindungen im Zusammenhang mit der Restrukturierung der Logistik in Groningen
 - 2025: insgesamt TEUR 1.542 für Restrukturierung Magento-Shoplösung (drei betroffene Shops), Änderung ERP-Basis sowie Folgekosten Lagerumstellung

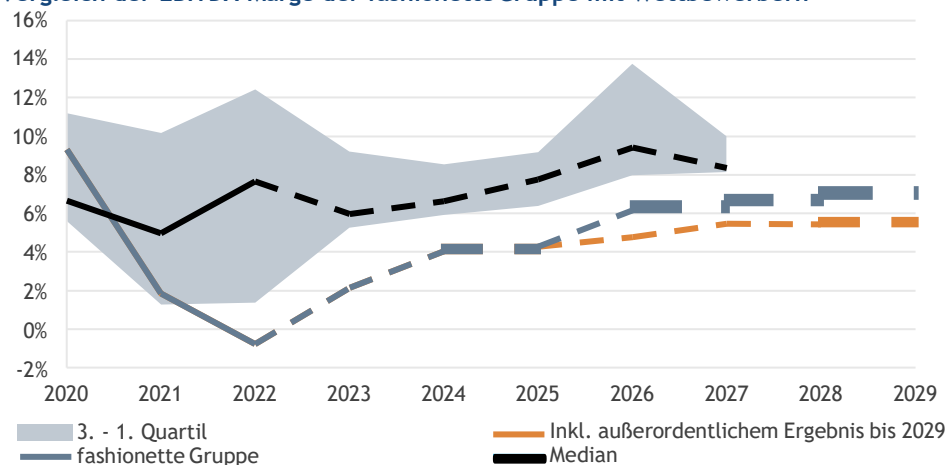
Benchmarking

- Die EBIT-Marge kann im Vergleich zur Peer Group aufgrund unterschiedlicher Rechnungslegungsstandards sowie der unterschiedlichen Ausübung von Bilanzierungswahlrechten verzerrt sein.
- Im Rahmen des nachfolgenden Benchmarkings stellen wir daher auf die EBITDA-Marge (unter Einbezug der geplanten außerordentlichen Aufwendungen) ab.
- Die realisierte sowie die erwartete EBITDA-Marge der fashionette Gruppe stellt sich im Vergleich zur tatsächlichen Entwicklung der EBITDA-Marge der Peer Group-Unternehmen der Jahre 2020 bis 2022 sowie der Entwicklung der erwarteten EBITDA-Marge gemäß Analystenschätzung für die Jahre 2023 bis 2027 wie auf der folgenden Seite abgebildet dar.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der fashionette AG

Vergleich der EBITDA-Marge der fashionette Gruppe mit Wettbewerbern



Vergleich mit 11 Peers bis 2022, 10 Peers zwischen 2023 und 2025, 7 Peers in 2026 und 5 Peers in 2027

Quelle: S&P Capital IQ, Unternehmensinformationen, RUSSELLER Analyse

Benchmarking der EBITDA-Marge

- Über den betrachteten Vergangenheitszeitraum hat sich die EBITDA-Marge der fashionette Gruppe von 9,3% auf -0,8% verringert. Damit lag die Profitabilität der fashionette Gruppe in den Jahren 2020 innerhalb und in 2021 am unteren Ende bzw. im Jahr 2022 deutlich unterhalb der Bandbreite der Vergleichsgruppe (5,0% und 7,6%).
- Im Planungszeitraum wird eine stetige Verbesserung der Profitabilität gegenüber des letzten Ist-Jahres angestrebt (EBITDA-Marge 2029: 7,3%). Die prognostizierte Profitabilität liegt dennoch im Planungszeitraum durchgängig unterhalb der Bandbreite der EBITDA-Marge der Vergleichsgruppe (Bandbreite des Median von 5,8% bis 9,4%, 2027: 9,4%).
- Dennoch erachten wir die prognostizierte Steigerung der EBITDA-Marge auf Basis der von uns durchgeführten Analysen sowohl zur realisierten Geschäftsentwicklung als auch zur Planungsrechnung vor dem Hintergrund der Erkenntnisse aus der Markt- und Wettbewerbsrecherche sowie der von uns durchgeführten SWOT-Analyse - insbesondere aus folgenden Gründen - als realistisch und in Teilen als ambitioniert.
- Die Maßnahmen zur Steigerung der EBITDA-Marge sind teils mit einem deutlich höheren Maß an Unsicherheit als das bisherige Geschäftsmodell der fashionette verbunden.
- So soll nahezu gleichzeitig die Erweiterung des Geschäftsmodells um Plattformgeschäft, die optimierte Bepreisung, die Neuausrichtung weg vom Premium- hin zum Luxussegment sowie der Markteintritt in zusätzliche Regionen erfolgen. Das operative Risiko eines jeden einzelnen Schritts ist für sich betrachtet nicht unüblich hoch für das Geschäftsmodell der fashionette Gruppe, doch ergibt sich in Folge der nahezu zeitgleichen Umsetzung aller drei Maßnahmen ein erhöhtes Umsetzungs- und Erfolgsrisiko - sowohl bezogen auf den Zeitplan als auch die in Folge der Maßnahmen erwartete Höhe der Profitabilitätssteigerung.
- Insbesondere ist auch die zeitliche und erfolgreiche Umsetzung der regionalen Expansionen, nach der im Jahresrhythmus weitere Regionen und Kontinente erschlossen und unmittelbar profitabel bedient werden sollen, mit einem besonders hohen Maß an Unsicherheit verbunden.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der fashionette AG

Finanzergebnis

- Das Finanzergebnis wurde von uns im Rahmen eines integrierten Planungsmodells unter Berücksichtigung der von fashionette geplanten Finanzierungsbedingungen sowie der angenommenen Ausschüttungsmodifiziert.
- In der Planungsrechnung wurden Zinszahlungen für bestehende Kredite bei der LBBW (1 Darlehen über EUR 6 Mio.) und der Deutschen Bank (Darlehen über EUR 4 Mio. und EUR 2 Mio.) zur Refinanzierung der Übernahme der Brandfield Gruppe berücksichtigt. Die Kredite werden mit Schlussrate am 30. September 2026 getilgt. Die Zinssätze sind variabel und basieren auf dem durchschnittlichen 3 Monats Euribor zzgl. einer Marge. Die Marge beträgt bei der LBBW 2,0% und bei der Deutschen Bank 1,75%. Der Kredit bei der Deutschen Bank über EUR 4 Mio. wurde mit einem Zinsswap auf einen festen Zinssatz über 1,89% gesichert. Über den Planungszeitraum erwartet die fashionette einen durchschnittlichen Zinssatz über alle Darlehen in Höhe von 5,0%.
- Zudem verfügt die fashionette Gruppe über Betriebsmitteldarlehen, von denen das Darlehen bei der ABN Amro im Jahr 2022 genutzt wurde. Der Zinssatz bestimmt sich anhand des durchschnittlichen ein Monats Euribor zzgl. Zuschlag und einer Marge i.H.v. 2,9%. Für den Planungszeitraum wurde ein Zinssatz in Höhe von 6,62% (Stand: 30. Juni 2023) angesetzt.
- Der Zinsaufwand für Leasingverbindlichkeiten wurde auf Basis des geleasteten Anlagevermögens ermittelt. Der Zinssatz beträgt 2,7%.
- Neben den Zinszahlungen plant das Management mit Zinsaufwendungen aus Ratenzahlungen. Diese werden pro Rata vom Umsatz bestimmt. Der Anteil im Budgetjahr 2023 liegt bei 1,03%, was dem Vorjahreswert entspricht. In den weiteren Planjahren steigt der Anteil auf 1,2%.

Unternehmenssteuern (Forts.)

- Die Planungsrechnung berücksichtigt die Steuerzahlungen unter Berücksichtigung der bestehenden steuerlichen Verlustvorträge.
- Für die Bestimmung des für die fashionette AG maßgeblichen Steuersatzes haben wir die nominale Steuerbelastung in Höhe von 31,2%, die für eine Kapitalgesellschaft mit Sitz in Düsseldorf gilt, berücksichtigt.
- Der körperschaftsteuerliche Verlustvortrag der fashionette AG beträgt zum 31. Dezember 2022 EUR 2,6 Mio., der gewerbsteuerliche Verlustvortrag der fashionette AG beträgt EUR 5,2 Mio.
- Für die Bestimmung des Steuersatzes haben wir für die Brandfield die nominale Steuerbelastung in Höhe von 25,8% bzw. von 19,0% für bis EUR 200.000 des zu versteuernden Einkommen, die für Unternehmen in den Niederlanden gilt, berücksichtigt.

Konzernergebnis

- Das Konzernergebnis soll von EUR -6,1 Mio. im Geschäftsjahr 2022 auf EUR 11,8 Mio. im Planjahr 2029 gesteigert werden.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der fashionette AG

Ergebnis der Planungsanalyse

- Die Planungsrechnung der fashionette Gruppe stammt aus dem regulären Planungsprozess und ist damit grundsätzlich für Bewertungszwecke geeignet.
- Die Untersuchung der Planungstreue hat keine Anzeichen ergeben, die auf systematische Planungsverzerrungen hinweisen.
- Ohne Berücksichtigung der anorganischen Umsatzsteigerung aus der Übernahme der Brandfield Gruppe erzielte die fashionette AG in den Jahren 2021 und 2022 ein Umsatzwachstum unterhalb der Vergleichsunternehmen. Mit Ausnahme der leicht schwächer geplanten Jahre 2025 und 2026 entspricht das Umsatzwachstum der fashionette Gruppe über den Planungszeitraum 2023 bis 2027 nahezu dem Median der Vergleichsgruppe.
- Vor dem Hintergrund der geplanten Einführung des Plattformgeschäfts sowie der beabsichtigten Markteintritte in neue Länder erscheint das über den Planungszeitraum 2023 bis 2027 erwarteten Umsatzwachstum realistisch. Das für die Jahre 2028 und 2029 liegt deutlich oberhalb des Medians der Vergleichsgruppe und erscheint daher ambitioniert realistisch.
- Das für die fashionette AG erwartete Umsatzwachstum spiegelt die Chancen, die sich aus dem Wachstumspotential aufgrund des veränderten Einkaufsverhaltens und der Einführung des Plattformgeschäfts sowie der regionalen Expansion ergeben, angemessen wider (vgl. SWOT S. 62ff. , Markt- und Wettbewerbsanalyse S. 49ff.).
- Aufgrund der mangelnden Erfahrungswerte für die Einführung des Plattformgeschäfts sowie den Eintritt in neue Länder erscheint die Umsatzplanung insgesamt ambitioniert realistisch.
- Die Analyse der EBITDA-Marge zeigt, dass die realisierte Profitabilität der Jahre 2020 und 2021 innerhalb und im Jahr 2022 deutlich unterhalb der für die Vergleichsunternehmen beobachtbaren Bandbreite der operativen Ergebnismargen liegt.
- Über den Planungszeitraum wird eine stetige Verbesserung der Profitabilität gegenüber des letzten IST-Jahres erwartet. Die Verbesserung der Profitabilität soll durch eine Vielzahl von Maßnahmen erreicht werden. Diese beinhalten die Neuausrichtung vom Premiumsegment zum Luxussegment, die Einführung des Plattformgeschäfts sowie die Optimierung der Bepreisung. Dazu wurden die unrentablen Segmente Beauty und Smartwatches im Jahr 2023 geschlossen.

Ergebnis der Planungsanalyse (Forts.)

- Die zeitgleiche Umsetzung dieser für die Fortentwicklung des Geschäftsmodells zentralen Maßnahmen beinhaltet neben dem in der Planungsrechnung berücksichtigten Wachstums- und Profitabilitätssteigerungspotential auch ein erhöhtes Umsetzungs- und Erfolgsrisiko.
- Allerdings ist festzustellen, dass die fashionette AG innerhalb des Planungszeitraums das in der Vergangenheit bereits erzielte Profitabilitätsniveau bezogen auf die EBITDA-Marge im Jahr 2022 in Höhe von 9,32% (normalisiert) nicht mehr erreicht. Diese Entwicklung liegt insbesondere darin begründet, dass mit dem Eintritt in das Plattformgeschäft eine Verwässerung der EBITDA-Marge einhergeht.
- Zudem liegt die EBITDA-Marge der fashionette AG im Planungszeitraum unterhalb der Vergleichsgruppe.
- Im Ergebnis ist festzustellen, dass die Planungsrechnung bezüglich der Profitabilität sich in einem eingeschwungenen Zustand befindet. Darüber hinaus könnte vor dem Hintergrund des Markteintritts in neue Länder, insbesondere am Ende des Planungshorizonts, ein Umsatzwachstum oberhalb der Inflationsrate innerhalb der Planungsrechnung realistisch sein. Dies ist bei der Annahmensetzung bezüglich des eingeschwungenen Zustands zu berücksichtigen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der fashionette AG

fashionette Gruppe	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Bilanz jeweils zum 31. Dezember	Ist	Ist	Ist	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan
TEUR										
Langfristige Vermögenswerte	3.209	22.789	21.291	22.380	21.291	20.553	19.958	19.387	19.063	19.324
Sachanlagen	1.235	4.570	4.109	3.649	2.973	2.460	1.964	1.493	1.288	1.703
Immaterielle Vermögenswerte	1.819	6.542	5.780	5.551	5.137	4.913	4.813	4.714	4.595	4.441
Geschäfts- oder Firmenwert	0	11.332	9.554	11.332	11.332	11.332	11.332	11.332	11.332	11.332
Latente Steueransprüche	155	345	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550	1.550
Andere finanzielle Vermögenswerte inklusive Derivate	0	0	298	298	298	298	298	298	298	298
Kurzfristige Vermögenswerte	66.755	73.621	66.381	60.371	60.833	60.831	60.280	62.727	66.190	70.604
Vorräte	21.617	44.268	36.678	31.048	30.948	28.585	28.247	28.305	28.832	29.403
Rückgaberecht	1.982	3.372	3.307	3.193	3.215	3.633	3.793	4.070	4.486	5.020
Steuererstattungsansprüche	49	277	1.188	237	237	66	66	66	66	66
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen	11.036	17.519	19.022	19.885	19.731	20.677	21.947	23.911	26.253	29.360
Vorauszahlungen	236	988	1.134	1.300	1.354	1.366	1.379	1.391	1.404	1.417
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	31.835	7.198	5.053	4.709	5.348	6.503	4.849	4.985	5.149	5.339
Summe Aktiva	69.964	96.410	87.672	82.751	82.124	81.384	80.238	82.114	85.253	89.929
Eigenkapital	52.510	51.066	45.490	44.986	44.986	44.986	44.986	44.986	44.986	44.986
Langfristige Schulden	1.262	17.676	15.225	13.430	11.634	9.839	5.494	5.500	5.507	5.514
Kredite und Fremdkapitalaufnahmen	975	15.869	13.647	11.847	10.047	8.247	3.897	3.897	3.897	3.897
davon Darlehen (kurzfr. u. langf.)	0	11.560	9.750	7.950	6.150	4.350	0	0	0	0
davon Leasingverbindlichkeiten (kurzfr. u. langf.)	975	4.309	3.897	3.897	3.897	3.897	3.897	3.897	3.897	3.897
Rückstellungen für Leistungen an Arbeitnehmer	0	74	49	54	58	63	68	74	80	87
Sonstige Rückstellungen	0	52	52	52	52	52	52	52	52	52
Verbindlichkeiten aus Derivaten	0	27	0	0	0	0	0	0	0	0
Latente Steuerschulden	287	1.653	1.477	1.477	1.477	1.477	1.477	1.477	1.477	1.477
Kurzfristige Schulden	16.191	27.669	26.957	24.336	25.504	26.559	29.758	31.629	34.760	39.429
Steuerschulden	467	1	8	188	1.087	1.299	1.822	2.658	3.040	3.735
Kredite und Fremdkapitalaufnahmen	0	0	1.305	521	0	0	2.131	2.131	3.288	5.285
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	15.556	27.140	25.107	23.018	23.803	24.641	25.182	26.211	27.799	29.772
Vertragsverbindlichkeiten	0	214	201	273	273	275	276	278	281	283
Sonstige Rückstellungen	169	314	336	336	342	344	347	350	353	355
Summe Passiva	69.964	96.410	87.672	82.751	82.124	81.384	80.238	82.114	85.253	89.929

Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

- Die bewertungsrelevante Bilanzplanung stellt sich für die Bilanzstichtage 31. Dezember 2023 bis 31. Dezember 2029 im Vergleich zu den Bilanzstichtagen 31. Dezember 2020 bis 31. Dezember 2022 wie nebenstehend abgebildet dar.
- Über den Planungszeitraum wird ein leichter Abbau der Sachanlagen erwartet. Der Abbau der Vorräte wird auch im Jahr 2023 fortgesetzt. Durch die Einführung des Plattformgeschäfts wird eine geringere Lagerhaltung benötigt.
- Die fashionette AG hat zur Finanzierung des Erwerbs der Brandfield Gruppe Bankdarlehen aufgenommen (vgl. Vermögenslage S. 72, Finanzergebnis S. 91). Die Tilgung dieser Darlehen soll bis 2026, mit Schlussrate am 30. September 2026, erfolgen.
- In der nebenstehenden Abbildung wurden die Darlehen sowie die Leasingverbindlichkeiten vereinfachend als langfristige Schulden ausgewiesen, während der Ausweis gemäß Rechnungslegung differenzierter erfolgt. Für Rechnungslegungszwecke wird bspw. der im jeweiligen Jahr zu tilgende Anteil der Darlehen als kurzfristige Schulden ausgewiesen. Die Differenzierung ist für Bewertungszwecke erlässlich.

ABLEITUNG DER ZU DISKONTIERENDEN FINANZIELLEN ÜBERSCHÜSSE

fashionette AG

fashionette AG	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	TV
Ertragswert	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	
TEUR								
Konzernergebnis-/fehlbetrag	-505	2.899	3.550	7.296	7.958	9.766	11.875	11.943
Abbau (+) / Aufbau (-) Gewinnrücklage	505	0	0	0	0	0	0	0
Wachstumsbedingte Thesaurierung								-450
Zu kapitalisierendes Ergebnis vor persönlichen ESt	0	2.899	3.550	7.296	7.958	9.766	11.875	11.493
davon Ausschüttung	0	0	0	0	0	0	0	5.522
Persönliche Einkommensteuern auf Ausschüttung	0	0	0	0	0	0	0	-1.456
Ausschüttung nach persönlichen ESt	0	0	0	0	0	0	0	4.065
davon Wertbeitrag aus Thesaurierung	0	2.899	3.550	7.296	7.958	9.766	11.875	5.971
Persönliche Einkommensteuern auf Wertbeitrag	0	-382	-468	-962	-1.050	-1.288	-1.566	-787
Persönliche Einkommensteuer auf inflationsbedingte Wertsteigerungen								-138
Wertbeitrag aus Thesaurierung nach persönlichen ESt	0	2.517	3.082	6.333	6.909	8.478	10.309	5.046
Zu kapitalisierendes Ergebnis	0	2.517	3.082	6.333	6.909	8.478	10.309	9.111

Quelle: Unternehmensinformationen, RUSLER Analyse

Ableitung der zu diskontierenden finanziellen Überschüsse

- Bei der Ermittlung des objektivierte Unternehmenswerts ist das erwartete Ausschüttungsverhalten abzubilden, um die Belastung mit persönlicher Einkommensteuer sachgerecht erfassen zu können.
- Die fashionette AG hat für die Jahre 2022 bis 2029 keine Ausschüttungen geplant. Entsprechend wurde von einer Thesaurierung der Mittel ausgegangen.
- Nachdem für die Verwendung der thesaurierten Beträge keine Planungen im Sinne einer Mittelverwendung vorliegt, wurden die thesaurierten Mittel den Aktionären als Wertbeitrag aus Thesaurierung unmittelbar hinzugerechnet. Für die Fortführungsphase wurde angenommen, dass das erwartete Ausschüttungsverhalten dem am Markt beobachtbaren Ausschüttungsverhalten entspricht.
- Für Bewertungszwecke wurde eine marktübliche Ausschüttungsquote von 50% angenommen (IDW, WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, Kap. A. Tz. 280; Mittelwert der dort benannten Bandbreite).
- In der Fortführungsphase (TV) wurde zudem ein für das angenommene nachhaltige Unternehmenswachstum erforderlicher Reinvestitionsbetrag in Form der sogenannten wachstumsbedingten Thesaurierung berücksichtigt.
- Ausschüttungen werden für Bewertungszwecke mit Abgeltungssteuer zzgl. Solidaritätszuschlag (26,375%) belastet, fiktiv zugerechnete Thesaurierungen sowie inflationsbedingte Unternehmenswertsteigerungen mit der hälftigen Abgeltungssteuer zzgl. Solidaritätszuschlag, um die effektive Steuerlast einer Veräußerungsgewinnbesteuerung abzubilden (13,1875%).
- Dem Abzug einer Veräußerungsgewinnbesteuerung in dieser Höhe liegt die Annahme zugrunde, dass die Anteilseigner Kursgewinne in Folge von Thesaurierungen weder kurzfristig realisieren noch die Aktien unendlich lange halten werden.

ERMITTLUNG DES UNTERNEHMENSWERTS

fashionette AG

fashionette AG	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	TV
Ertragswert								
TEUR	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan
Zu kapitalisierendes Ergebnis	0	2.517	3.082	6.333	6.909	8.478	10.309	9.111
Basiszinssatz vor persönlichen Steuern	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
Persönliche Einkommensteuer	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%
Basiszinssatz nach persönlichen Steuern	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%
Marktrisikoprämie nach pers. Est	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
Beta (unverschuldet)	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Verschuldungsgrad	18,3%	13,8%	10,5%	8,1%	5,7%	5,6%	6,6%	8,4%
Beta (verschuldet)	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,4
Risikozuschlag	8,0%	7,9%	7,7%	7,5%	7,4%	7,4%	7,4%	7,5%
Wachstumsrate								-1,0%
Diskontierungszinssatz	9,9%	9,7%	9,5%	9,4%	9,3%	9,2%	9,2%	8,3%
Diskontierungsfaktoren	0,910	0,830	0,757	0,693	0,634	0,580	0,531	6,381
Barwerte	0	2.088	2.335	4.386	4.379	4.920	5.477	58.134
Ertragswert zum 31.12.2022	81.720							

Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Ermittlung des Unternehmenswerts

Der Unternehmenswert der fashionette Gruppe zum 31. Dezember 2022 entspricht dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens der fashionette Gruppe.

Die Ermittlung des Ertragswerts des betriebsnotwendigen Vermögens der fashionette Gruppe zum technischen Bewertungsstichtag, dem 31. Dezember 2022, ist in der nebenstehenden Tabelle dargestellt.

Der Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens der fashionette Gruppe zum 31. Dezember 2022 ergibt sich ausgehend vom zu kapitalisierenden Ergebnis unter Berücksichtigung des erwarteten Ausschüttungsverhaltens sowie der daraus resultierenden Belastung mit persönlicher Steuer durch Diskontierung mit dem periodenspezifischen Kapitalisierungszinssatz.

- Die, die operativ erforderliche Mindestkasse übersteigenden, liquiden Mittel (Überschussliquidität) wurden bewertungstechnisch bei der Ermittlung des Verschuldungsgrades berücksichtigt. Der Wertbeitrag der Überschussliquidität wird damit unmittelbar bei der Ermittlung des Ertragswerts abgebildet.

ABLEITUNG DES UNTERNEHMENSWERTS UND WERT JE AKTIE

fashionette AG

fashionette AG	
Wert je Aktie	
Unternehmenswert zum 31.12.2022 (TEUR)	81.720
Aufzinsungsfaktor	1,07
Unternehmenswert zum 06.09.2023 (TEUR)	87.141
Anzahl der ausstehenden Aktien (in Tsd. Stk.)	6.200
Wert je Aktie zum 06.09.2023 (EUR)	14,06

Quelle: RUSSLER Analyse

Unternehmenswert und Wert je Aktie

- Der Unternehmenswert der fashionette Gruppe bestimmt sich durch den Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens unter ergänzender Einbeziehung etwaiger Sonderwerte zum 06. September 2023.
- Der Wertbeitrag der Überschussliquidität wurde unmittelbar bei der Ertragswertermittlung erfasst.
- Auskunftsgemäß sind keine weiteren Sonderwerte, wie nicht betriebsnotwendiges Vermögen, vorhanden.
- Als Ergebnis unserer Arbeiten haben wir für die fashionette Gruppe auf den technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2022 einen Unternehmenswert in Höhe von EUR 81,7 Mio. ermittelt, aufgezinst auf den Bewertungsstichtag 6. September 2023 einen Unternehmenswert in Höhe von EUR 87,1 Mio.
- Unter Berücksichtigung der zum Bewertungsstichtag ausstehenden Aktien ergibt sich ein Wert je Aktie von EUR 14,06.

VERGLEICHENDE MARKTBEWERTUNG

Multiplikatorbewertung

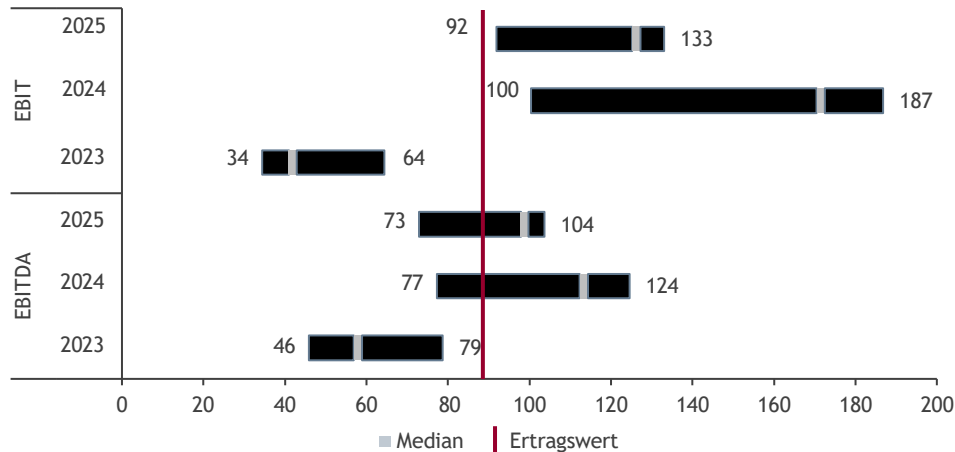
Plausibilisierung des Unternehmenswerts auf Basis von Multiplikatoren

- Zur Plausibilisierung der vorstehend dargestellten Ermittlung des Unternehmenswert der fashionette AG haben wir eine vergleichende Unternehmensbewertung auf Basis von Multiplikatoren durchgeführt. Gemäß IDW S1 können solche vereinfachte Preisfindungen einen Anhaltspunkt für Plausibilitätsbeurteilungen bieten. Sie können jedoch nicht an die Stelle einer fundamentalen Unternehmensbewertung treten.
- Multiplikatoren können dabei aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichsunternehmen (sog. Peer-Group) oder aus vergleichbaren Transaktionen abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden.
- Da die Höhe der Transaktionsmultiplikatoren, welche auf tatsächlich gezahlten Transaktionspreisen für Vergleichsunternehmen basieren, üblicherweise in bedeutendem Umfang von den subjektiven Interessenlagen und den Handlungsoptionen der Verhandlungspartner abhängen, ist deren Aussagekraft für die Bestimmung objektiver Unternehmenswerte grundsätzlich eingeschränkt. Sie sind oftmals beispielsweise in erheblichem Maße durch erwartete Synergieeffekte und subjektive Erwartungen beeinflusst. Insofern ist die Aussagekraft dieses Ansatzes gegenüber aus Börsenkursen abgeleiteten Multiplikatoren für die Plausibilisierung eines objektivierte Unternehmenswerts regelmäßig eingeschränkt. Dementsprechend haben wir in der folgenden Analyse Transaktionsmultiplikatoren nicht in Ansatz gebracht.
- Während bei der Ertragswertmethode die in der Zukunft erwarteten Zahlungsströme unmittelbar in die Bestimmung des Unternehmenswerts eingehen, basieren Börsenmultiplikatoren in der Regel jeweils auf lediglich einer realisierten bzw. prognostizierten Umsatz- oder Ergebnisgröße eines in der Gegenwart oder in der nahen Zukunft liegenden Basisjahrs.
- Die längerfristigen Ertragsersparungen, der charakteristische Ertragsverlauf und das spezifische Risiko finden ihren Niederschlag lediglich im Multiplikator. Bereits dies setzt für ein zutreffendes Bewertungsergebnis mittels Multiplikatorverfahren ein besonders hohes Maß an Vergleichbarkeit des Bewertungsobjekts mit den Peer Group Unternehmen voraus. Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass in der Regel kein Unternehmen mit einem anderen Unternehmen vollständig vergleichbar ist. Das Ergebnis der Multiplikatorbewertung kann deshalb im Regelfall nur eine Bandbreite möglicher Werte darstellen, in der sich das Bewertungsergebnis wiederfinden sollte.
- Unter bestimmten Prämissen können investitionstheoretische Bewertungsverfahren und Multiplikatoren ineinander überführt werden. Dabei wird deutlich, dass Unternehmen insbesondere hinsichtlich ihrer Kapitalrenditen, Wachstumserwartungen und Risiken vergleichbar sein müssen, um ein aussagekräftiges Bewertungsergebnis zu erzielen. Zudem dürfen die verwendeten Erfolgsgrößen keine signifikanten Rechnungslegungsunterschiede aufweisen.
- Im Rahmen einer vergleichenden Marktbewertung können als Referenzgrößen Umsatzmultiplikatoren, EBITDA- und EBIT-Multiplikatoren sowie das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) Verwendung finden. Wir haben die vergleichende Marktbewertung der fashionette AG anhand EBIT- und EBITDA-Multiplikatoren durchgeführt.
- Die Anwendung von Umsatzmultiplikatoren scheidet aus, da die Plattformunternehmen teils nur die Erlöse aus der Bereitstellung der Plattformleistungen und teils die Umsatzerlöse der zugrunde liegenden Transaktionen (bspw. The Platform Group) realisieren.
- Da Aufwendungen für die Entwicklung, Optimierung bzw. Instandhaltung der (Plattform-) Software von den einzelnen Unternehmen teils aktiviert und teils als Aufwand erfasst werden, erachten wir für den Vergleich mit der Peer-Group einen EBIT-Multiplikator als belastbarer als einen EBITDA-Multiplikator.
- Der Unternehmensgesamtwert als Basis der Multiplikatoren wurde aus der Börsenkapitalisierung zuzüglich des verzinslichen Fremdkapitals (einschließlich Pensionsrückstellungen), ausstehender Optionen, Vorzugsanteile und Minderheitsanteilen der Vergleichsunternehmen und abzüglich vorhandener Liquidität ermittelt.
- Für Zwecke der vergleichenden Marktbewertung anhand von Börsenmultiplikatoren wurden diejenigen Vergleichsunternehmen, die auch bei der Bestimmung des Betafaktors herangezogen wurden, verwendet.
- Datengrundlage bilden Kapitalmarkt- und Finanzdaten sowie Konsens-Schätzungen für die Jahre 2023 bis 2025 gemäß Finanzinformationsdienstleister S&P Capital IQ.

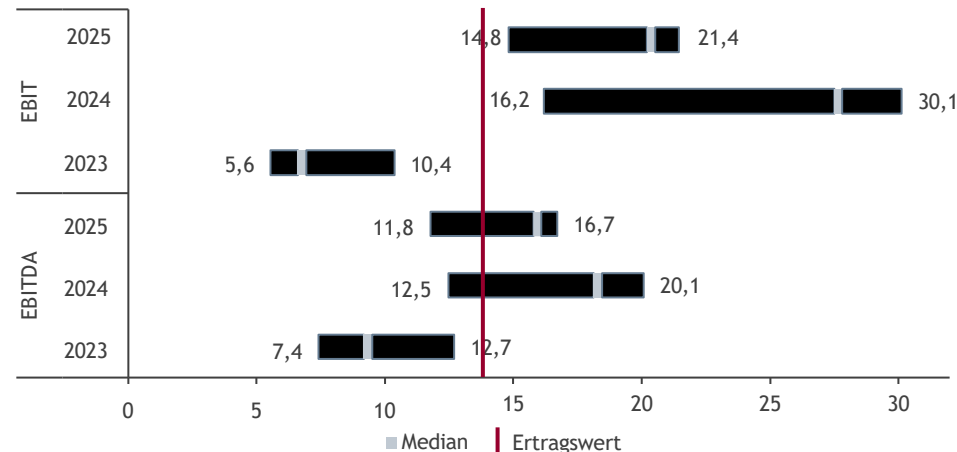
VERGLEICHENDE MARKTBEWERTUNG

Multiplikatorbewertung – fashionette AG

Wertbandbreiten auf Basis von Börsenmultiplikatoren (in EUR Mio.)



Wertbandbreiten auf Basis von Börsenmultiplikatoren je Aktie (in EUR)



Plausibilisierung des Unternehmenswerts auf Basis von Multiplikatoren

- In den nebenstehenden Abbildungen sind die auf Basis von Börsenmultiplikatoren ermittelten Bandbreiten für den Unternehmenswert der fashionette AG zusammenfassend dargestellt.
- Die Kernbandbreite ergibt sich aus den über die EBIT-Multiplikatoren ermittelten Wertbandbreiten. Zudem haben wir Wertbandbreiten für EBITDA-Multiplikatoren ermittelt. Die Ertragskennzahlen der fashionette AG wurden unter Berücksichtigung der vom Management geplanten außerordentlichen Aufwendungen für die Jahre 2023 bis 2025 bestimmt.
- Der auf Basis des Ertragswertverfahrens ermittelte Unternehmenswert der fashionette AG liegt für das laufende Jahr 2023 oberhalb der anhand des EBIT sowie des EBITDA ermittelten Wertbandbreiten. Der ermittelte Unternehmenswert der fashionette AG liegt für die Jahre 2023 und 2024 innerhalb der anhand des EBITDA ermittelten Wertbandbreite.
- Die fashionette Gruppe weist im Vergleich zur Peer Group eine geringere Profitabilität auf (siehe Benchmarking S. 80). Dies gilt sowohl für die breitere Peer Group, die der Benchmarkanalyse im Rahmen der Plausibilisierung der Planungsrechnung zugrundeliegt, als auch für die acht Vergleichsunternehmen, die zur Bestimmung der Kapitalkosten, insbesondere des Betafaktors, sowie der Börsenmultiplikatoren herangezogen wurden. Die niedrigere Profitabilität der fashionette Gruppe ist auf die Neuausrichtung bezüglich des Geschäftsmodells zurückzuführen (vgl. Analyse der Planungsrechnung S. 68 ff.).
- Insofern sind die anhand der EBIT und EBITDA Multiplikatoren der Vergleichsgruppe ermittelten Unternehmenswerte nur eingeschränkt zur Plausibilisierung des auf der detaillierten Unternehmensplanung beruhenden Ertragswerts der fashionette AG geeignet.
- Aus der Plausibilisierung anhand von Multiplikatoren ergeben sich bei einer Gesamtwürdigung aller Aspekte keine Anhaltspunkte dafür, dass der auf Basis des Ertragswertverfahrens ermittelte Wert je Aktie nicht angemessen wäre.

BÖRSENKURS

Einordnung der Relevanz durch maßgebliche Rechtsprechung

Generelle Relevanz des Börsenkurses

- Bei gesetzlichen Strukturmaßnahmen für Aktiengesellschaften kommt bei der Beteiligung börsennotierter Gesellschaften dem Börsenkurs eigene Bedeutung zu.
- Das Bundesverfassungsgericht (BVerfG) entschied mit Beschluss vom 27. April 1999, dass die Bemessung einer rechtlich gebotenen Barabfindung grundsätzlich nicht ohne Berücksichtigung des Börsenkurses erfolgen darf, vorausgesetzt dieser spiegelt den Verkehrswert der Aktie wider. Bei der Bestimmung der Abfindung stellt dieser laut höchstrichterlicher Auffassung eine Wertuntergrenze dar (vgl. BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, 1 BvR 1613/94).
- Nach Auffassung des Bundesgerichtshofs (Beschluss vom 12. März 2001, BGH Az. II ZB 15/00) spiegelt der Börsenkurs nicht den Verkehrswert wider, wenn eine Marktengge vorliegt, die Aktie nur in geringem Umfang gehandelt oder der Börsenkurs manipuliert wurde. In diesen Fällen kommt der Verkehrswert zur Ermittlung einer Wertuntergrenze nicht in Betracht.
- Findet in dem maßgeblichen Referenzzeitraum nur geringfügig Handel statt und sind signifikante Kurssprünge zu beobachten deutet dies laut § 5 WpÜG-AngVO auf das Vorliegen einer Marktengge hin, sodass die Bemessung einer Gegenleistung bei Übernahme- und Pflichtangeboten nicht anhand des Börsenkurses erfolgen kann. Der § 5 Abs. 4 WpÜG-AngVO erachtet diesbezüglich den Handel von Aktien „an weniger als einem Drittel der Börsentage“ sowie Abweichungen „mehrere nacheinander festgestellte[r] Börsenkurse um mehr als 5 Prozent“ als maßgebliches Kriterium.
- Bei der Sachkapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre handelt es sich um keine aktien- bzw. umwandlungsrechtliche Strukturmaßnahme im engeren Sinne. Dennoch haben wir den Aktienkurs der fashionette AG analysiert.
- Die Aktien der fashionette AG waren seit dem 20. Oktober 2020 im Scale Segment der Frankfurter Wertpapierbörse im Freihandel unter der ISIN DE000A2QEFA1 notiert. Die Geschäftsanteile der The Platform Group sind nicht an der Börse zugelassen und nicht notiert.

Referenzzeitraum und Börsenkurs

- Nach Vorgabe des BGH-Beschlusses vom 19. Juli 2010 ist nicht auf den Börsenkurs zu einem bestimmten Stichtag, sondern auf einen Referenzkurs abzustellen, welcher einen nach Handelsumsatz gewichteten Durchschnittskurs widerspiegelt. Dieser Durchschnittskurs wird auf Basis eines maßgeblichen Referenzzeitraums von drei Monaten vor Bekanntgabe der Strukturmaßnahme berechnet (vgl. BGH-Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09; „Stollwerck-Beschluss“).
- Maßgeblicher Referenzzeitraum zur Ermittlung des durchschnittlichen umsatzgewichteten Börsenkurses ist daher der Zeitraum vom 09. November 2022 bis zum 09. Februar 2023, dem Tag der Bekanntgabe der möglichen Zusammenführung der fashionette AG und der The Platform Group. Zusätzlich wird der Zeitraum vom 21. April 2023 bis zum 21. Juli 2023, dem Tag dieser Gutachtlichen Stellungnahme, betrachtet.

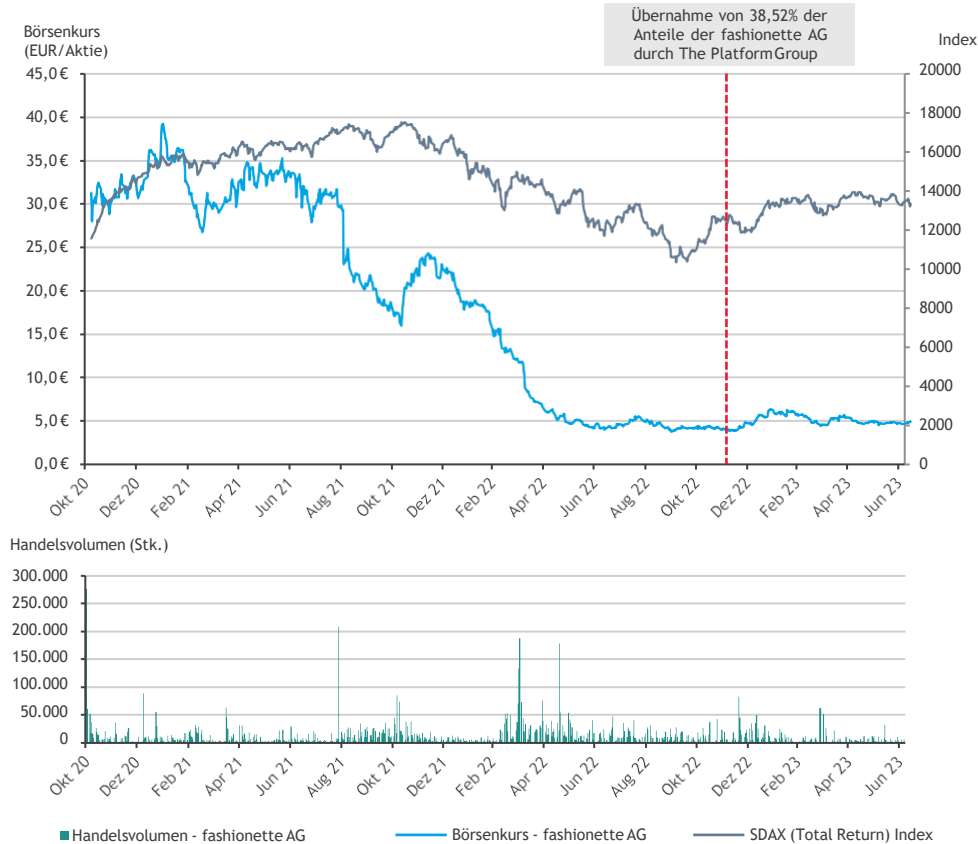
Methodengleichheit in Verschmelzungsfällen bzw. ähnlich gelagerten Fällen

- In Fällen der Ermittlung eines Umtauschverhältnisses bzw. einer Wertrelation stellt sich die Frage, ob dem Börsenkurs Maßgeblichkeit beigemessen werden kann, sofern nur ein beteiligter Rechtsträger börsennotiert ist. Dies ist im vorliegenden Fall gegeben.
- In diesen Fällen hat die Rechtsprechung den Grundsatz der Methodengleichheit entwickelt. Nach dem Grundsatz der Methodengleichheit scheidet eine Berücksichtigung des Börsenkurses als Mindestwert grundsätzlich aus, wenn nur die Anteile eines der beteiligten Rechtsträgers börsennotiert sind (vgl. OLG München v. 14. Mai 2007, AG 2007, S. 701/701-705; OLG Stuttgart v. 8. März 2006, AG 2006, S. 420/420-428; OLG Karlsruhe v. 10. Januar 2006, AG 2006, S. 463/463-465; OLG Düsseldorf v. 31. Januar 2003, AG 2004, S. 329/329-334).
- Auch wenn dem Grundsatz der Methodengleichheit folgend eine Berücksichtigung des Börsenkurses der fashionette AG ausscheidet, haben wir gleichwohl die Entwicklung des Börsenkurses der fashionette AG Aktie analysiert. Auch diese Analysen dokumentieren, dass der Ertragswert die maßgebliche Wertgröße im Rahmen der Ermittlung der Wertrelation bildet.

BÖRSENKURS

Analyse von langfristigem Kursverlauf und Handelsvolumen

Börsenkurs und Handelsvolumen der fashionette AG in EUR/Aktie und Stk./Tag



Quelle: S&P Capital IQ, markets.businessinsider.com

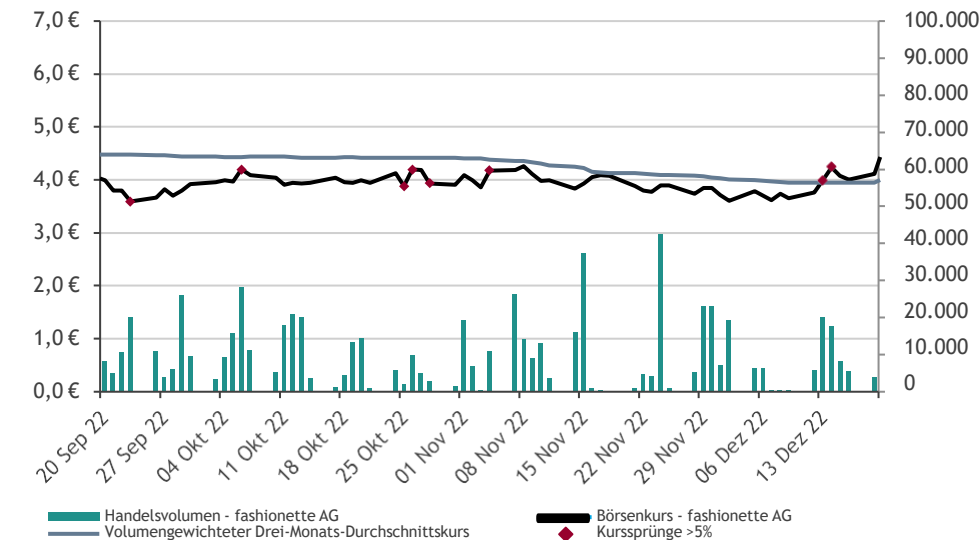
Entwicklung des Börsenkurses

- Die Aktien der fashionette AG werden seit dem 20. Oktober 2020 im Scale Segment der Frankfurter Wertpapierbörse im Freihandel unter der ISIN DE000A2QEFA1 gehandelt.
- In der nebenstehenden Grafik sind der Verlauf des Börsenkurs der fashionette AG sowie die zu Grunde liegenden Handelsvolumina im Vergleich zum Small-CAP-DAX (SDAX) über den gesamten Zeitraum der Börsennotierung der fashionette AG dargestellt.
- Die Entwicklung des Aktienkurses der fashionette AG wurde durch die Bekanntgabe des Erwerbs der Übernahme von 38,52% der Aktien an der fashionette AG durch die The Platform Group am 20. Dezember 2022 beeinflusst. So stieg der Aktienkurs der fashionette AG nur wenige Tage nach Bekanntgabe der Übernahme von EUR 4,12 am 19. Dezember 2022 auf EUR 6,17 am 20. Januar 2023.
- Zeitlich vorgelagert zeigt sich, ausgelöst durch Gewinnwarnungen und Prognosesenkungen am 26. August 2021, ein Einbruch des Kurses der fashionette AG bis auf EUR 3,59 je Aktie im September 2022. Dies entspricht einem Kursverlust seit IPO um 88,4%.

BÖRSENKURS

Analyse des Drei-Monats-Durchschnittskurses

Börsenkurs und Handelsvolumen der fashionette AG in EUR/Aktie und Stk./Tag



Analyse Kursverlauf vor Ankündigung der Sachkapitalerhöhung

- In der nebenstehenden Grafik sind der Verlauf des Börsenkurses der fashionette AG über den maßgeblichen Dreimonatszeitraum vor Ankündigung der geplanten Sachkapitalerhöhung vom 09. November 2022 bis zum 09. Februar 2023 sowie vor Abgabe der Gutachtlichen Stellungnahme vom 21. April 2023 bis zum 21. Juli 2023 abgebildet.
- Die Graphik enthält neben dem Kursverlauf der Aktie den Drei-Monats-Durchschnittskurs, die zu Grunde liegenden Handelsvolumina und die Tage, an denen Kurs sprünge von über 5% zu verzeichnen waren.
- Die Aktie bewegte sich in einer Bandbreite von EUR 3,8263 bis EUR 6,2146 bzw. EUR 4,4 bis EUR 5,2762 (21.04.2023-21.07.2023). An allen 62 bzw. 63 Handelstagen erfolgte Handel mit Aktien.

Unsere Analyse liefert keine Erkenntnisse, welche auf eine Verzerrung des Aktienkurses der Gesellschaft, auch unter Würdigung der zu beobachtenden Kurs sprünge, hindeuten.

- Für den Dreimonatszeitraum vor Bekanntwerden der Sachkapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts haben wir unter Rückgriff auf die Kapitalmarktdatenbank S&P Capital IQ den umsatzgewichteten durchschnittlichen Börsenkurs der fashionette AG mit EUR 4,8053 sowie für den Dreimonatszeitraum vor dem Datum dieser Gutachtlichen Stellungnahme den umsatzgewichteten durchschnittlichen Börsenkurs der fashionette AG mit EUR 4,662 ermittelt.

Zusammenfassende Feststellung

- Der Börsenkurs in Höhe von EUR 4,8053 sowie auch der zusätzlich ermittelte Börsenkurs von EUR 4,662 liegt jeweils deutlich unterhalb des anhand des Ertragswertverfahrens ermittelten Unternehmenswerts je Aktie von EUR 14,06 und wäre somit als Wertuntergrenze unmaßgeblich.

KAPITEL 8

UNTERNEHMENSWERT THE PLATFORM GROUP

Kapitelverzeichnis

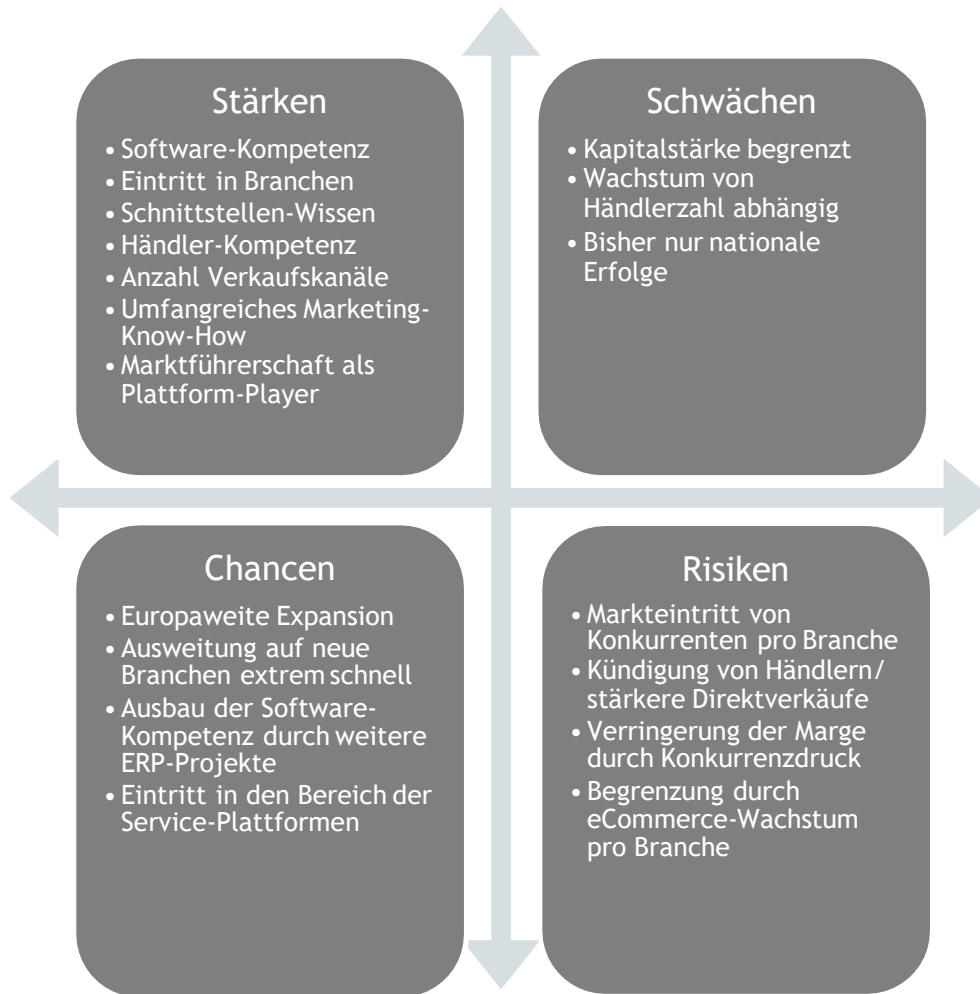
SWOT - Analyse	102
Vergangenheitsanalyse	
Ertragslage	104
Vermögenslage	107
Würdigung der Planungsrechnung	
Planungsprozess und Planungsstruktur	110
Ergebnisbereinigung	112
Planungstreue	113
Analyse der Planungsrechnung	114

Unternehmenswert der The Platform Group

Ableitung der zu diskontierenden finanziellen Überschüsse	140
Ermittlung des Unternehmenswerts	141
Ableitung des Unternehmenswerts	142
Multiplikatorbewertung	143

SWOT-ANALYSE

The Platform Group



Stärken des Geschäftsmodells („Strengths“)

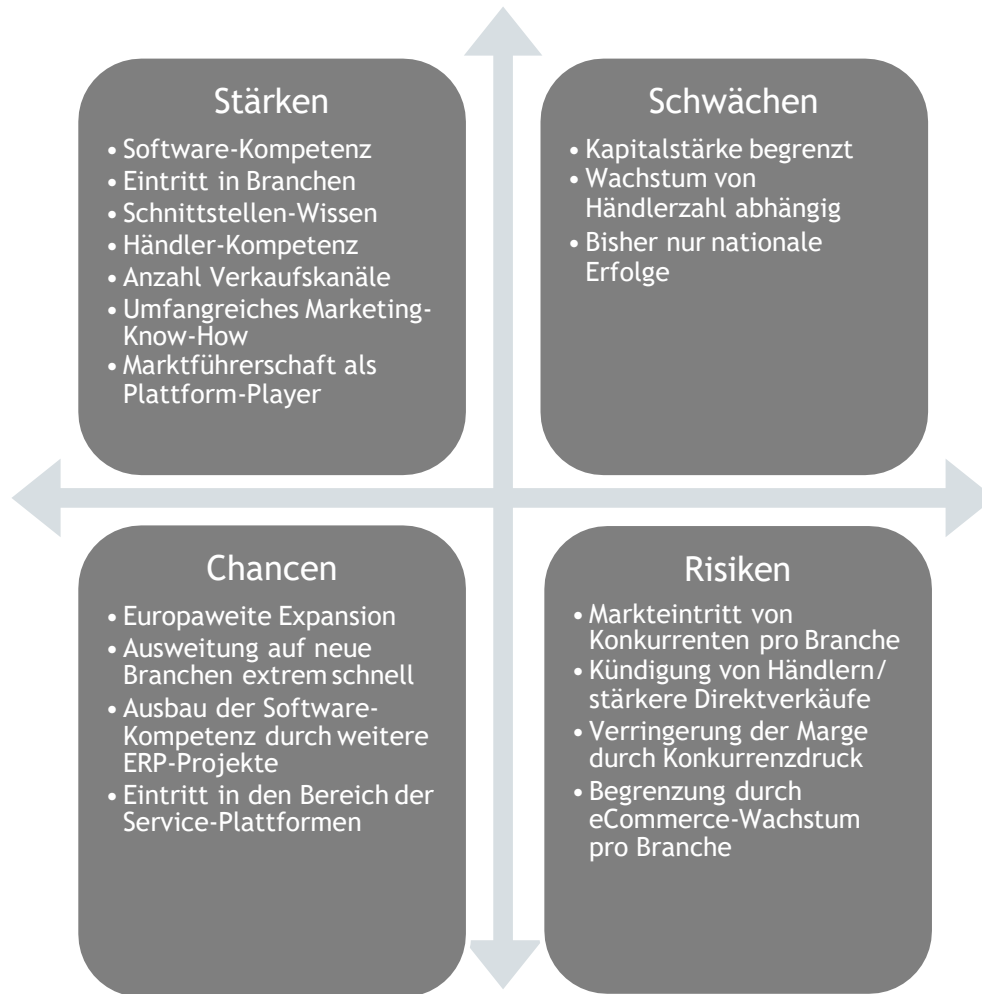
- Die The Platform Group profitiert von ihrer Software-Kompetenz, welche durch die langjährige Erfahrung im Bereich Softwareentwicklung und die Spezialisierung auf Plattform- und Systemlösungen entstanden ist.
- Das Erfahrungswissen kann The Platform Group nutzen, um in weitere Branchen einzutreten und Plattformen für Händler in bisher nicht bearbeiteten Branchen aufzubauen.
- Die The Platform Group verfügt aufgrund der Breite des Portfolios über Fach- und Erfahrungswissen bezüglich der relevanten Schnittstellen für Händler verschiedener Branchen. Eine Abhängigkeit von Drittdienstleistern ist hier als gering anzusehen.
- Durch die Vielzahl der Partnerunternehmen hat sich die The Platform Group eine ausgeprägte Händler-Kompetenz angeeignet.
- Die verschiedenen Plattformen eröffnen eine Vielzahl von Verkaufskanälen, wodurch unterschiedliche Kunden (B2B, B2C) in verschiedenen Ländern erreicht werden können.
- Durch die mehrjährige Erfahrung verfügt die The Platform Group über ein spezifisches Marketing-Know-How, welches die Gesellschaft auch zur Darstellung von Produkten auf ihren Plattformen nutzen kann.
- Die Anzahl von 17 betriebenen Plattformen macht The Platform Group zu einem großen Plattform-Player mit breiter Risikoverteilung über Branchen hinweg und verhilft dieser zu einer guten Positionierung im Plattform-Business.

Schwächen des Geschäftsmodells („Weaknesses“)

- Durch den Handel von Ware und den hohen Materialaufwand ist die Kapitalstärke des Unternehmens begrenzt. Dies erfordert es, den Verkauf der Ware auf einem konstant hohen Level zu halten, um jederzeit Liquidität zu gewährleisten.
- Bedingt durch das Geschäftsmodell ist die The Platform Group hinsichtlich ihres Wachstums stark von der Händlerzahl abhängig.
- Die Erfolge der The Platform Group beschränken sich bisher vor allem auf die nationale Ebene. Eine Ausweitung des Geschäftes auf weitere Länder ist daher mit Unsicherheit verbunden.

SWOT-ANALYSE

The Platform Group



Chancen des Geschäftsmodells („Opportunities“)

- Das national funktionierende Geschäftsmodell eröffnet die Chance, mit dem Plattform-Service auch international erfolgreich zu sein. Die erwarteten Marktentwicklungen können dies stützen.
- Die Ausweitung des Geschäftsmodells auf weitere Kategorien kann im wachsenden Markt für Plattformlösungen kurzfristig erfolgen (bisher Eintrittszeitraum in neu Kategorien bzw. Branchen: ca. 4-7 Monate), wodurch weitere Umsatzpotentiale entstehen können, die zu einer positiven Geschäftsentwicklung beitragen können.
- Die bereits ausgeprägte Software-Kompetenz kann durch eine Vielzahl weiterer ERP-Projekte sowie Händler-Anbindungen weiter ausgebaut werden.
- Eine weitere Geschäftschance besteht in der Möglichkeit der Ausweitung des Geschäfts auf Service-Plattformen, bei denen Dienstleistungen von Partnern vertrieben werden.

Risiken des Geschäftsmodells („Threats“)

- Markteintritte von Konkurrenten in einzelnen Branchen stellen ein Risiko für The Platform Group dar, sowohl bezüglich der Umsatzentwicklung als auch der Profitabilität (insbesondere bei geringen Provisionen von eintretenden Konkurrenten).
- Die Möglichkeit, dass Händler bspw. aufgrund einer höheren Profitabilität vermehrt auf Direktverkäufe bauen und daher den Plattform-Service kündigen, kann den wirtschaftlichen Erfolg von The Platform Group gefährden.
- Das Wachstumspotential beschränkt sich auf das Wachstum des eCommerce-Markts pro Branche. Eine vollständige Verlagerung der Produktverkäufe vom Filialhandel hin zum Onlinehandel ist vor dem Hintergrund der erfolgten Markt- und Wettbewerbsanalyse mittelfristig nicht realistisch.

VERGANGENHEITSANALYSE – THE PLATFORM GROUP

Ertragslage

The Platform Group Konzern Gewinn- und Verlustrechnung TEUR	2020 Ist	2021 Ist	2022 Ist	CAGR 2020- 2022
Umsatzerlöse	51.419	106.950	168.428	81,0%
Warenverkauf Consumer Goods	n.a.	64.921	88.753	n.a.
Warenverkauf Freight Goods	n.a.	12.525	18.584	n.a.
Warenverkauf Industrial Goods	n.a.	23.103	49.054	n.a.
Warenverkauf Service & Retail Goods	n.a.	6.401	12.036	n.a.
andere aktivierte Eigenleistungen	976	1.957	3.460	88,3%
Materialaufwand	(34.199)	(77.754)	(123.803)	90,3%
Rohergebnis	17.220	29.196	44.625	61,0%
Personalaufwand	(3.095)	(6.510)	(11.271)	90,8%
Sonstiges betriebliches Ergebnis	(9.581)	(17.427)	(22.706)	53,9%
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	4.543	5.259	10.648	53,1%
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	(1.605)	(3.027)	(4.988)	76,3%
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	3.914	4.189	9.120	52,6%
Zinsergebnis	(258)	(291)	(320)	11,4%
Zinsen und ähnliche Erträge	-	209	423	n.a.
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	(258)	(501)	(743)	69,7%
Ergebnis vor Steuern (EBT)	3.656	3.898	8.799	55,1%
Ertragsteuern	(486)	(340)	(823)	30,2%
Konzernergebnis (EAT)	3.170	3.558	7.976	58,6%
davon auf Gesellschafter der The Platform Group entfallend	3.552	3.032	6.682	37,2%
davon auf Anteile nicht beherrschender Gesellschafter entfallend	(382)	527	1.294	n.a.
Umsatzwachstum	n.a.	108,0%	57,5%	
in % der Umsatzerlöse				
Rohergebnis	33,5%	27,3%	26,5%	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	8,8%	4,9%	6,3%	
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	7,6%	3,9%	5,4%	
Konzernergebnis (EAT)	6,2%	3,3%	4,7%	
Effektiver Steuersatz	13,3%	8,7%	9,4%	

Quelle: Konzernabschlüsse sowie Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Historische Ertragslage

- Die historische Ertragslage der The Platform Group wurde anhand der Gewinn- und Verlustrechnungen der testierten IFRS-Konzernabschlüsse der Jahre 2020 bis 2022 analysiert.
- Aufgrund zahlreicher Akquisitionen bzw. Mehrheitserwerbe bildet die Entwicklung in der Vergangenheit ein hohes anorganisches Wachstum ab. So wurden die einzelnen Mehrheitserwerbe gem. Seite 19 in den Jahren 2020 bis 2023 vorgenommen, zudem fanden in diesem Zeitraum auch einzelne Anteilserhöhungen statt. Die einzelnen Erwerbs- und Konsolidierungszeitpunkte wurden gem. dem jeweiligen Konzernabschluss konsolidiert und anteilig im jeweiligen Geschäftsjahr berücksichtigt.
- The Platform Group verfügt darüber hinaus über zwei nicht konsolidierte Minderheitsbeteiligungen, der Teech GmbH sowie der Fashionette AG (seit dem Dezember 2022), welche at-Equity einbezogen wurden.

Umsatzerlöse

- Die Entwicklung der Umsatzerlöse von The Platform Group ist im Wesentlichen durch zwei Faktoren geprägt: Zum einen konnten die bestehenden Plattformen seit Beginn des Analysezeitraumes organisch ein deutliches Wachstum verzeichnen, welches als Grundlage eine gestiegene Nutzer- und Händlerbasis aufweist. Zum anderen haben die unterjährigen Konsolidierungseffekte signifikant zur Umsatzsteigerung ab dem 2. Halbjahr 2020 beigetragen (seit 2020 besteht ein Konzerntatbestand).
- Seit dem Geschäftsjahr 2021 berichtet The Platform Group im Rahmen des Konzernabschlusses über ihre Segmente, dies mittels einer Segmentberichterstattung. Der größte Umsatzanteil entfiel in 2021 und 2022 jeweils auf das Segment Consumer Goods, gefolgt von dem Segment Industrial Goods. Das stärkste Umsatzwachstum im gleichen Zeitraum konnte das Segment Industrial Goods verzeichnen.

Materialaufwand

- Im Vergangenheitszeitraum war eine Steigerung des Materialaufwands zu verzeichnen, da The Platform Group die über die Plattformen veräußerten Waren zu festen Einkaufskonditionen von Dritten (Händlern, Herstellern, Großhändler) erwirbt und die Marge je nach Branche stark variiert.

VERGANGENHEITSANALYSE – THE PLATFORM GROUP

Ertragslage

The Platform Group Konzern Gewinn- und Verlustrechnung TEUR	2020 Ist	2021 Ist	2022 Ist	CAGR 2020- 2022
Umsatzerlöse	51.419	106.950	168.428	81,0%
Warenverkauf Consumer Goods	n.a.	64.921	88.753	n.a.
Warenverkauf Freight Goods	n.a.	12.525	18.584	n.a.
Warenverkauf Industrial Goods	n.a.	23.103	49.054	n.a.
Warenverkauf Service & Retail Goods	n.a.	6.401	12.036	n.a.
andere aktivierte Eigenleistungen	976	1.957	3.460	88,3%
Materialaufwand	(34.199)	(77.754)	(123.803)	90,3%
Rohergebnis	17.220	29.196	44.625	61,0%
Personalaufwand	(3.095)	(6.510)	(11.271)	90,8%
Sonstiges betriebliches Ergebnis	(9.581)	(17.427)	(22.706)	53,9%
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	4.543	5.259	10.648	53,1%
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	(1.605)	(3.027)	(4.988)	76,3%
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	3.914	4.189	9.120	52,6%
Zinsergebnis	(258)	(291)	(320)	11,4%
Zinsen und ähnliche Erträge	-	209	423	n.a.
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	(258)	(501)	(743)	69,7%
Ergebnis vor Steuern (EBT)	3.656	3.898	8.799	55,1%
Ertragsteuern	(486)	(340)	(823)	30,2%
Konzernergebnis (EAT)	3.170	3.558	7.976	58,6%
davon auf Gesellschafter der The Platform Group entfallend	3.552	3.032	6.682	37,2%
davon auf Anteile nicht beherrschender Gesellschafter entfallend	(382)	527	1.294	n.a.
Umsatzwachstum	n.a.	108,0%	57,5%	
in % der Umsatzerlöse				
Rohergebnis	33,5%	27,3%	26,5%	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	8,8%	4,9%	6,3%	
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	7,6%	3,9%	5,4%	
Konzernergebnis (EAT)	6,2%	3,3%	4,7%	
Effektiver Steuersatz	13,3%	8,7%	9,4%	

Quelle: Konzernabschlüsse sowie Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Personalaufwand

- Der Personalaufwand besteht im Wesentlichen aus Löhnen und Gehältern sowie in geringerem Maße aus sozialen Abgaben sowie Aufwendungen für die Altersversorgung. Der Anstieg im Vergangenheitszeitraum ist sowohl auf ein organisches als auch anorganisches Wachstum zurückzuführen. Von 2020 bis 2022 hat sich die stichtagsbezogene Anzahl der Mitarbeiter von 189 auf 421 mehr als verdoppelt.

Sonstiges betriebliches Ergebnis

- Die sonstigen betrieblichen Erträge sind in der Vergangenheit unter anderem durch Erträge aus aktivierten Eigenleistungen entstanden. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen umfassen insbesondere im regelmäßigen Geschäftsbetrieb entstehende Frachtkosten bzw. Kosten der Warenabgabe. Zudem sind Werbe- und Reisekosten enthalten.
- Der Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen im Jahr 2021 ist unter anderem auf die Steigerung der Werbe- und Reisekosten (TEUR +2.722) sowie der Frachtkosten (TEUR +1.700) in Folge des Anstiegs der Geschäftstätigkeit zurückzuführen. Zudem war ein deutlicher Anstieg der übrigen betrieblichen Aufwendungen um TEUR 3.157 zu verzeichnen, dies vor dem Hintergrund der höheren Kosten für Fracht, Verpackungen sowie für Instandhaltungen. Im Jahr 2022 war ein geringerer Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen zu beobachten, dieser war erneut im Wesentlichen auf die Frachtkosten (TEUR +2.544) sowie die Werbe- und Reisekosten (TEUR +2.100) zurückzuführen.

Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen

- Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen entfallen im Wesentlichen auf selbstgestellte Software im Zusammenhang mit dem Betrieb der Plattformen. Der in der Vergangenheit zu beobachtende Anstieg ist sowohl auf einen Anstieg der Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte sowie auf die Ausweitung des Konsolidierungskreises zurückzuführen.

VERGANGENHEITSANALYSE – THE PLATFORM GROUP

Ertragslage

The Platform Group Konzern Gewinn- und Verlustrechnung TEUR	2020 Ist	2021 Ist	2022 Ist	CAGR 2020- 2022
Umsatzerlöse	51.419	106.950	168.428	81,0%
Warenverkauf Consumer Goods	n.a.	64.921	88.753	n.a.
Warenverkauf Freight Goods	n.a.	12.525	18.584	n.a.
Warenverkauf Industrial Goods	n.a.	23.103	49.054	n.a.
Warenverkauf Service & Retail Goods	n.a.	6.401	12.036	n.a.
andere aktivierte Eigenleistungen	976	1.957	3.460	88,3%
Materialaufwand	(34.199)	(77.754)	(123.803)	90,3%
Rohergebnis	17.220	29.196	44.625	61,0%
Personalaufwand	(3.095)	(6.510)	(11.271)	90,8%
Sonstiges betriebliches Ergebnis	(9.581)	(17.427)	(22.706)	53,9%
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	4.543	5.259	10.648	53,1%
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	(1.605)	(3.027)	(4.988)	76,3%
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	3.914	4.189	9.120	52,6%
Zinsergebnis	(258)	(291)	(320)	11,4%
Zinsen und ähnliche Erträge	-	209	423	n.a.
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	(258)	(501)	(743)	69,7%
Ergebnis vor Steuern (EBT)	3.656	3.898	8.799	55,1%
Ertragsteuern	(486)	(340)	(823)	30,2%
Konzernergebnis (EAT)	3.170	3.558	7.976	58,6%
davon auf Gesellschafter der The Platform Group entfallend	3.552	3.032	6.682	37,2%
davon auf Anteile nicht beherrschender Gesellschafter entfallend	(382)	527	1.294	n.a.
Umsatzwachstum	n.a.	108,0%	57,5%	
in % der Umsatzerlöse				
Rohergebnis	33,5%	27,3%	26,5%	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	8,8%	4,9%	6,3%	
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	7,6%	3,9%	5,4%	
Konzernergebnis (EAT)	6,2%	3,3%	4,7%	
Effektiver Steuersatz	13,3%	8,7%	9,4%	

Quelle: Konzernabschlüsse sowie Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Zinsergebnis

- Die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen beinhalten im Wesentlichen aus Zinsen für Bankkredite, die überwiegend zur Finanzierung des operativen Geschäfts bzw. vereinzelt für Unternehmensakquisitionen aufgenommen wurden. Zudem finden sich in geringfügigerem Maße Zinsaufwendungen für Leasingverbindlichkeiten in diesem Posten wieder.
- Die Zinskosten sind im Geschäftsjahr 2022 um TEUR 242 angestiegen, dies insb. vor dem Hintergrund der gestiegenen Zinskosten für kurzfristige Bankkredite sowie der Ausweitung des Finanzierungsvolumens in Folge von zwei Unternehmensbeteiligungen. Gleichzeitig ist durch die Dividendenausschüttung einer Tochtergesellschaft entsprechend ein Zinsertrag ab dem Geschäftsjahr 2021 gegeben (TEUR 209 bzw. TEUR 423).

Ertragsteuern

- Die Ertragsteuern umfassen die von der The Platform Group als Personengesellschaft zu entrichtende Gewerbesteuer sowie die Steueraufwendungen der Tochtergesellschaften (Gewerbesteuer, Körperschaftssteuer). Es bestand einer durchschnittliche, effektive Steuerquote von 30,2% im Betrachtungszeitraum 2020 bis 2022.

VERGANGENHEITSANALYSE – THE PLATFORM GROUP

Vermögenslage

The Platform Group Konzern Bilanz TEUR	2020	2021	2022
	Ist	Ist	Ist
Langfristige Vermögenswerte	9.488	22.597	55.281
Geschäfts- oder Firmenwerte	801	8.891	16.392
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	4.682	8.560	13.949
Sachanlagen	451	648	1.406
Vermögenswerte aus Nutzungsrechten	3.507	4.476	8.204
Finanzielle Vermögenswerte einschl. Wertpapiere	35	8	15.303
Nach der Equity Methode einbezogene Unternehmen	4	4	1
Ertragsteuerforderungen	-	-	-
Aktive latente Ertragsteuern	8	10	25
Kurzfristige Vermögenswerte	14.892	25.302	28.910
Vorräte	2.994	10.482	13.399
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.964	6.737	6.294
Sonstige Forderungen	4.434	7.365	5.032
Ertragsteuerforderungen	-	2	-
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.500	715	4.185
Summe Aktiva	24.379	47.899	84.192
Eigenkapital	4.236	9.303	47.156
davon: Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	(789)	1.469	1.803
Langfristige Verbindlichkeiten	12.216	22.275	17.630
Sonstige Rückstellungen	7	7	30
Finanzschulden	10.340	19.917	15.236
Sonstige Verbindlichkeiten	1.354	1.303	1.159
Passive latente Ertragsteuern	514	1.048	1.205
Kurzfristige Verbindlichkeiten	7.928	16.320	19.406
Rückstellungen	1.081	1.161	1.908
Ertragsteuerschulden	114	379	408
Finanzschulden	761	5.300	9.085
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3.318	6.967	4.103
Sonstige Verbindlichkeiten	2.653	2.514	3.902
Summe Passiva	24.379	47.899	84.192

Quelle: Konzernabschlüsse sowie Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Historische Vermögenslage

- Die historische Vermögenslage der The Platform Group wurde anhand der Bilanzen jeweils zum 31. Dezember der Jahre 2020 bis 2022 analysiert.
- Datengrundlage bilden für die Bilanzstichtage zum 31. Dezember 2020, 2021 und 2022 die geprüften Konzernabschlüsse nach IFRS.
- Geschäftsmodellbedingt ist die Vermögensbindung von untergeordneter Bedeutung. Unsere nachfolgende Kommentierung fokussiert auf die wesentlichen Aspekte.

Langfristige Vermögenswerte

- Die langfristigen Vermögenswerte umfassen im Wesentlichen Geschäfts- oder Firmenwerte, sonstige immaterielle Vermögenswerte, Vermögenswerte aus Nutzungsrechten sowie finanzielle Vermögenswerte. Diese sind in Folge verschiedener Akquisitionen vom 31. Dezember 2020 bis 31. Dezember 2022 deutlich angewachsen (Anstieg 2021: TEUR +13.110; 2022: TEUR +32.684). Sachanlagen sind geschäftsmodellbedingt wertmäßig von untergeordneter Bedeutung und betreffen überwiegend Gegenstände der Betriebs- und Geschäftsausstattung des Konzerns.
- Zum 31. Dezember 2020 teilten sich die langfristigen Vermögenswerte maßgeblich auf Sonstige immaterielle Vermögenswerte (TEUR 4.682) und Vermögenswerte aus Nutzungsrechten (TEUR 3.506) auf.
- Zum 31. Dezember 2021 stieg der Wert der langfristigen Vermögenswerte um TEUR 13.110. Der Anstieg zeigt sich insbesondere in den immateriellen Vermögenswerten und teilt sich auf Geschäfts- oder Firmenwerte der erworbenen Beteiligungen (vgl. Seite 20) bzw. deren Wert gem. erfolgter Purchase Price Allocation-Berechnung sowie durch die Aktivierung selbstentwickelter Software für den Betrieb der Transaktions-Plattformen sowie Big Data-Modelle (TEUR +6.228) auf, während planmäßige Abschreibungen i.H.v. TEUR 2.178 auf Marken und Software vorgenommen wurden. Zum 31. Dezember 2022 stieg der Wert der langfristigen Vermögenswerte erneut deutlich, insbesondere durch den Erwerb der Aktien an der fashionette AG (Position „Finanzielle Vermögenswerte einschl. Wertpapiere“) in Höhe von EUR 15,3 Mio..
- Zudem war im Vergangenheitszeitraum ein Anstieg der Vermögenswerte aus Nutzungsrechten und Leasingverbindlichkeiten zum 31. Dezember 2021 um TEUR 969 zu beobachten, welche sich auf verschiedene Leasingverhältnisse bezieht, insbesondere auf Gebäude sowie die Betriebs- und Geschäftsausstattung.

VERGANGENHEITSANALYSE – THE PLATFORM GROUP

Vermögenslage

The Platform Group Konzern Bilanz TEUR	2020	2021	2022
	Ist	Ist	Ist
Langfristige Vermögenswerte	9.488	22.597	55.281
Geschäfts- oder Firmenwerte	801	8.891	16.392
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	4.682	8.560	13.949
Sachanlagen	451	648	1.406
Vermögenswerte aus Nutzungsrechten	3.507	4.476	8.204
Finanzielle Vermögenswerte einschl. Wertpapiere	35	8	15.303
Nach der Equity Methode einbezogene Unternehmen	4	4	1
Ertragsteuerforderungen	-	-	-
Aktive latente Ertragsteuern	8	10	25
Kurzfristige Vermögenswerte	14.892	25.302	28.910
Vorräte	2.994	10.482	13.399
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.964	6.737	6.294
Sonstige Forderungen	4.434	7.365	5.032
Ertragsteuerforderungen	-	2	-
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.500	715	4.185
Summe Aktiva	24.379	47.899	84.192
Eigenkapital	4.236	9.303	47.156
davon: Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	(789)	1.469	1.803
Langfristige Verbindlichkeiten	12.216	22.275	17.630
Sonstige Rückstellungen	7	7	30
Finanzschulden	10.340	19.917	15.236
Sonstige Verbindlichkeiten	1.354	1.303	1.159
Passive latente Ertragsteuern	514	1.048	1.205
Kurzfristige Verbindlichkeiten	7.928	16.320	19.406
Rückstellungen	1.081	1.161	1.908
Ertragsteuerschulden	114	379	408
Finanzschulden	761	5.300	9.085
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3.318	6.967	4.103
Sonstige Verbindlichkeiten	2.653	2.514	3.902
Summe Passiva	24.379	47.899	84.192

Quelle: Konzernabschlüsse sowie Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Kurzfristige Vermögenswerte

- Die kurzfristigen Vermögenswerte werden durch die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen sowie mit im Zeitablauf steigender Relevanz durch die Vorräte geprägt.
- Die Vorräte beinhalten sämtliche Waren, einschließlich Schuhe, Textilien, Fahrräder, Kfz-Teile, Dentalprodukte und Möbel sowie Elektroroller und halbfertige Erzeugnisse. Der Anstieg der Vorräte vom 31. Dezember 2020 zum 31. Dezember 2022 in Höhe von insgesamt TEUR 10.405 resultierte aus dem gesteigerten Geschäftsvolumen sowie der erstmaligen Konsolidierung von Tochtergesellschaften. Dabei steigerte sich die Quote der Vorräte im Verhältnis den kurzfristigen Vermögenswerten im gleichen Zeitraum von 20,1% auf 46,3% in 2022.
- Zum 31. Dezember 2020 waren 40,0% der kurzfristigen Vermögenswerte Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Diese Quote sank bis zum 31. Dezember 2022 aufgrund einer relativ flachen Entwicklung der Forderungen auf 21,8% ab. Ebenfalls rückläufig zeigt sich die Quote der sonstigen Forderungen, welche im gleichen Zeitraum trotz einem leichten Anstieg der absoluten Werte von 29,8% auf 17,4% sank.
- Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen alle kurzfristig verfügbaren liquiden Mittel mit einer Laufzeit von maximal drei Monaten und unterliegen keiner Verfügungsbeschränkung. Vom 31. Dezember 2020 bis zum 31. Dezember 2022 stieg der Bestand an Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten um insgesamt TEUR 2.684.

Eigenkapital

- Das Haftkapital der The Platform Group GmbH & Co. KG beträgt TEUR 2.
- Die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter in der The Platform Group beziehen sich insbesondere auf die neu erworbenen Gesellschaften, die in der Regel zu 50,1% erworben werden.
- Zum 31. Dezember 2022 ist aus bilanzieller Sicht kein Anhaltspunkt gegeben, der auf eine begrenzte Ausschüttungsfähigkeit hinweist.
- Der Anteil des Eigenkapitals der Gesellschafter der The Platform Group am Gesamtkapital stieg vom 31. Dezember 2020 bis zum 31. Dezember 2022 deutlich von 20,6% auf 52,4% an, das Eigenkapital betrug per 31.12.2022 nunmehr EUR 47,2 Mio.

VERGANGENHEITSANALYSE – THE PLATFORM GROUP

Vermögenslage

The Platform Group	2020	2021	2022
Konzern Bilanz			
TEUR	ist	ist	ist
Langfristige Vermögenswerte	9.488	22.597	55.281
Geschäfts- oder Firmenwerte	801	8.891	16.392
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	4.682	8.560	13.949
Sachanlagen	451	648	1.406
Vermögenswerte aus Nutzungsrechten	3.507	4.476	8.204
Finanzielle Vermögenswerte einschl. Wertpapiere	35	8	15.303
Nach der Equity Methode einbezogene Unternehmen	4	4	1
Ertragsteuerforderungen	-	-	-
Aktive latente Ertragsteuern	8	10	25
Kurzfristige Vermögenswerte	14.892	25.302	28.910
Vorräte	2.994	10.482	13.399
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.964	6.737	6.294
Sonstige Forderungen	4.434	7.365	5.032
Ertragsteuerforderungen	-	2	-
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.500	715	4.185
Summe Aktiva	24.379	47.899	84.192
Eigenkapital	4.236	9.303	47.156
davon: Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	(789)	1.469	1.803
Langfristige Verbindlichkeiten	12.216	22.275	17.630
Sonstige Rückstellungen	7	7	30
Finanzschulden	10.340	19.917	15.236
Sonstige Verbindlichkeiten	1.354	1.303	1.159
Passive latente Ertragsteuern	514	1.048	1.205
Kurzfristige Verbindlichkeiten	7.928	16.320	19.406
Rückstellungen	1.081	1.161	1.908
Ertragsteuerschulden	114	379	408
Finanzschulden	761	5.300	9.085
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3.318	6.967	4.103
Sonstige Verbindlichkeiten	2.653	2.514	3.902
Summe Passiva	24.379	47.899	84.192

Quelle: Konzernabschlüsse sowie Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Eigenkapital (Forts.)

- Der Grund für den hohen Anstieg im Geschäftsjahr 2022 liegt insbesondere im Anstieg der Einlagen von Gesellschaftern i.H.v. EUR 18,72 Mio.. In dem Vergangenheitszeitraum war zudem durch die thesaurierten Gewinne von The Platform Group ein Anstieg des Eigenkapitals zu verzeichnen.

Langfristige Verbindlichkeiten

- Zu den Bilanzstichtagen in der Vergangenheit bestanden die langfristigen Verbindlichkeiten jeweils im Wesentlichen aus Finanzschulden. Diese dienen insbesondere der Finanzierung des laufenden Geschäftsbetriebs, der Vorfinanzierung des Umsatzvolumens, der Finanzierung des Warenbestands sowie dem Erwerb von Beteiligungen. In geringfügigem Maße bestanden zudem sonstige Verbindlichkeiten, welche eine leicht rückläufige Entwicklung aufwiesen, sowie passive latente Ertragsteuern. Langfristige Rückstellungen waren zu den Bilanzstichtagen in der Vergangenheit lediglich in unwesentlicher Höhe vorhanden.

Kurzfristige Verbindlichkeiten

- Zu den Bilanzstichtagen in der Vergangenheit ist in den kurzfristigen Verbindlichkeiten insbesondere ein Anstieg der Finanzschulden von TEUR 761 auf TEUR 9.085 zu beobachten, hiervon entfällt ein Teil auf die IFRS-seitigen Aktivierungen für Leasing.
- Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen stiegen in 2021 deutlich an und beliefen sich zum Bilanzstichtag auf TEUR 6.967 (Stand 31. Dezember 2020: TEUR 3.318). Zum 31. Dezember 2022 war eine gegenläufige Entwicklung (Reduktion um 41,1%) zu beobachten, da The Platform Group ein Lieferantenmodell in 2022 umgestellt hat.
- Die Rückstellungen teilen sich in Gewährleistungsrückstellungen, welche auch die erwarteten Retouren der Kunden betreffen, sowie sonstige Rückstellungen auf, welche Personalkostenrückstellungen, sowie Rückstellungen für Archivierung und Abschlussprüfung umfassen.
- Zudem bestehen sonstige Verbindlichkeiten, welche zum 31. Dezember 2022 einen Anstieg um 55,2% gegenüber dem Vorjahr verzeichneten. Diese Entwicklung ist u.a. auf die kurzfristigen, stichtagsbezogenen Steuerverbindlichkeiten aus EU-Differenzbesteuerungen jeweils zum 31.12. zurückzuführen und ist mit dem gestiegenen Umsatzvolumen verbunden.

PLANUNGSPROZESS UND PLANUNGSSTRUKTUR

The Platform Group

Planungsprozess der The Platform Group

- Bei The Platform Group existiert ein etablierter Prozess zur jährlichen Erstellung der Mehrjahresplanung.
- Die Planungsrechnung beinhaltet sowohl die Beteiligungen der The Platform Group wie auch die eigenen Aktivitäten und dient der Steuerung der Unternehmensgruppe.
- Die Planungsrechnung erfolgt zunächst auf Ebene der The Platform Group als operativ tätige Holding sowie der auf S. 20 dargestellten, operativen Tochtergesellschaften. Die Geschäftsführung legt dabei die strategischen und operativen Zielgrößen fest unter Berücksichtigung der strategischen Ausrichtung der The Platform Group Gruppe.
- Der Planungsprozess beginnt im 3. Quartal des Geschäftsjahres, den Ausgangspunkt bilden dabei insbesondere die Umsatzerlöse laufenden Jahres und des Vorjahres. Auf Basis dieser und unter Beachtung makroökonomischer Faktoren werden unternehmerische Initiativen sowie die Entwicklung verbundener Aufwendungen geplant.
- Der Detailplanungszeitraum der einzelnen Gesellschaften beträgt drei Jahre. Die Geschäftsführung der The Platform Group ist in die Planung des Plattformgeschäfts der Tochtergesellschaften eingebunden, die nicht-plattformbezogenen Geschäftsaktivitäten der Tochtergesellschaften werden durch das Management der Gesellschaften selbst geplant und durch planungsverantwortliche Mitarbeiter sowie die Geschäftsführung der The Platform Group plausibilisiert und kritisch gewürdigt.
- Die Zielgrößen umfassen sowohl zentrale Finanzkennzahlen, wie die Entwicklung der Umsatzerlöse sowie der operativen Ergebnisgrößen, als auch wesentliche Leistungskennzahlen zur Steuerung des Geschäfts, insbesondere der Treiber der Umsatzerlöse (u.a. Händlerzahl, Artikelzahl, ERP-Systemanbindungen).
- Ausgehend von den Zielgrößen erfolgt eine Konkretisierung der Planungsannahmen unter Berücksichtigung der zuletzt realisierten Geschäftsentwicklung sowie der erwarteten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Die Planungsannahmen bilden beabsichtigte Vermarktungs- und Vertriebsinitiativen sowie die angestrebten Sortimentsentwicklungen ab.
- Im 3. Quartal des Geschäftsjahres erfolgt eine Prüfung der Planungsannahmen mit der Geschäftsführung der The Platform Group, im Monat Dezember werden die Planannahmen unter Berücksichtigung der Geschäftsentwicklung erneut kritisch gewürdigt.

Planungsprozess der The Platform Group (Fortsetzung)

- Die Planungsrechnung wird im Januar abschließend ausgearbeitet und von der Geschäftsführung sowie Geschäftsleitung sowie dem Beirat der The Platform Group verabschiedet. Die Planungsrechnung wurde am 18.01.2023 von der Geschäftsleitung und Geschäftsführung beschlossen und am 04.02.2023 vom Beirat genehmigt.

Aufgrund der Akquisition der CLUNO-Gesellschaften, München, sowie der ViveLaCar-Gruppe, Stuttgart, welche beide ein hohes Asset- und Verbindlichkeitsvolumen per Q1 2023 im Rahmen der Konsolidierung bei The Platform Group hervorrufen, wurde die Planung um diese Veränderungen am 10.04.2023 aktualisiert und anschließend am 18.04.2023 von der Geschäftsführung, der Geschäftsleitung sowie dem Beirat von The Platform Group genehmigt. Die enthaltene Planung umfasst den Planungszeitraum von 2023 bis 2029, um so auch für die neu erworbenen Gesellschaften einen ausreichenden Planungshorizont mit einem hinreichenden Detaillierungsgrad sicherzustellen. Sie besteht daher aus einer integrierten GuV-, Bilanz-, CashFlow- und Beteiligungsplanung und wird auf IFRS-Basis erstellt. Die Planungsrechnung folgt dem stand-alone Grundsatz, weitergehende oder mögliche weitere Beteiligungserwerbe werden nicht berücksichtigt.
- Aus der Hochrechnung für das laufende Jahr 2023 ergaben sich keine Erkenntnisse bzw. Auswirkungen, die eine Anpassung der Planungsrechnung für die Jahre 2023 bis 2029 zur Folge hätte. Die verabschiedete Planungsrechnung ist damit für die Planjahre 2023 bis 2029 unverändert maßgeblich.

PLANUNGSPROZESS UND PLANUNGSSTRUKTUR

The Platform Group

Planungsprozess der The Platform Group (Fortsetzung)

- Die der Unternehmensbewertung zu Grunde gelegte Planungsrechnung beruht auf der verabschiedeten Planungsrechnung für die Planjahre 2023 bis 2029.

Die wesentlichen Leistungskennzahlen zur Steuerung des Geschäfts sind:

- **Bruttowarenvolumen (GMV):** Das GMV bezeichnet den Wert der über alle Plattformen verkauften Waren und Dienstleistungen vor etwaigen Gebühren und Retouren.
- **Anzahl Partner:** Die Anzahl der Partner bzw. eingebundenen Händler der The Platform Group trägt im Wesentlichen zu der Ausweitung des Angebotes auf neue Produkte bei.
- **Site Visits:** Die Anzahl der Website Besucher wird im Wesentlichen durch den Erfolg des Marketings der Gruppe bestimmt.
- **Aktive Kundenzahl:** Die Anzahl aktiver Kundenbeziehungen misst die Kundenbindung. Ein Kunde wird als aktiv definiert, wenn er mindestens eine Bestellung innerhalb des Geschäftsjahres ohne Retoure getätigt hat.
- **Conversion-Rate:** Die Conversion-Rate zeigt, wie viele Websitebesuche in nachweisbare Bestellungen umgewandelt werden. Sie dient als Indikator für die Effektivität des Marketings sowie des Verkaufsprozesses.
- **Bestellanzahl:** Die Bestellanzahl misst die Gesamtzahl der Bestellungen und hat direkten Einfluss auf die Umsatzerlöse der Gesellschaft.
- **Retourenquote:** Die Retourenquote gibt den Prozentsatz des Wertes der zurückgegebenen Waren im Verhältnis zum Gesamtumsatz an. Eine niedrige Retourenquote deutet auf Kundenzufriedenheit hin und bewirkt geringere Kosten.
- **KUR, CPC und CPO:** KUR (Kosten-Umsatz-Relation), CPC (Cost per Click) und CPO (Cost per Order) dienen der Beurteilung der Rentabilität von Kundenbeziehungen pro Kanal.
- **Warenkorb:** Der Warenkorbwert gibt den durchschnittlichen Wert der gekauften Artikel pro Bestellung an und kann Auswirkungen auf die Marge haben.

ERGEBNISBEREINIGUNG

The Platform Group

The Platform Group	2020	2021	2022
Normalisierung			
TEUR	Ist	Ist	Ist
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	3.914	4.189	9.120
Normalisierung			
Sonderthemen Kapitalmarkt	-	782	567
Restrukturierung	-	-	244
Rechtsfall	-	-	170
Summe Normalisierung	-	782	981
EBIT nach Normalisierung	3.914	4.971	10.101
EBIT-Marge vor Normalisierung	7,5%	3,8%	5,3%
EBIT-Marge nach Normalisierung	7,5%	4,6%	5,8%

Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Normalisierung der Vergangenheitsergebnisse

Um die Vergleichbarkeit der historischen Geschäftszahlen mit der Planungsrechnung der The Platform Group zu verbessern sowie eine entsprechende Plausibilisierung der der Planungsrechnung zugrunde liegenden Annahmen zu ermöglichen, wurden die folgenden einmaligen bzw. außerordentlichen Aufwendungen bereinigt:

- In den Jahren 2021 und 2022 wurden Kosten die Kapitalmarktorientierung betreffend, darunter die Beratung in rechtlichen Belangen für einen Börsengang (IPO), die Erstellung des Prospekts für den IPO, die damit verbundenen Bankkosten sowie einmalige Beratungsleistungen zur Umstellung auf IFRS-Richtlinien, bereinigt.
- Im Jahr 2022 wurden zudem außerordentliche Aufwendungen im Rahmen einer Restrukturierung (Relaunch Bike-Angebot GmbH & Co. KG, konkret: Webseite und ERP-Schnittstellensystem) sowie die Schließung des Standortes München (vier Mitarbeiter) bereinigt.
- Weiterhin wurden im Jahr 2022 einmalige Aufwendungen für die Rechtsberatung im Zusammenhang mit einer Urheberrechtsverletzung eines angebundenen Partners bereinigt (TEUR 170).
- Im Jahr 2020 sind keine einmaligen bzw. außerordentlichen Aufwendungen angefallen.

PLANUNGSTREUE

The Platform Group

The Platform Group Planungstreueanalyse TEUR	2020				2021				2022			
			Abweichung				Abweichung				Abweichung	
	Plan	Norm.	Abs.	%	Plan	Norm.	Abs.	%	Plan	Norm.	Abs.	%
Umsatzerlöse	50.200	52.395	2.195	4,4%	100.310	109.084	8.774	8,7%	150.360	172.929	22.569	15,0%
EBITDA	5.030	5.519	489	9,7%	6.980	7.997	1.017	14,6%	11.070	15.089	4.019	36,3%
EBIT	3.480	3.914	434	12,5%	4.080	4.971	891	21,8%	5.970	10.101	4.131	69,2%
EBITDA - Marge	10,0%	10,5%	0,5%-p	n.m.	7,0%	7,3%	0,4%-p	n.m.	7,4%	8,7%	1,4%-p	n.m.
EBIT - Marge	6,9%	7,5%	0,5%-p	n.m.	4,1%	4,6%	0,5%-p	n.m.	4,0%	5,8%	1,9%-p	n.m.

Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Analyse der Planungstreue

- Wir haben die Prognosegüte des Planungswesens der The Platform Group mittels einer Gegenüberstellung der geplanten und von der Geschäftsleitung sowie Beirat verabschiedeten Budgetwerte („Guidance“) der Geschäftsjahre 2020 bis 2022 mit den bereinigten Geschäftszahlen auf Basis der geprüften Konzernabschlüsse untersucht.
- Die The Platform Group konnte im Geschäftsjahr 2020 die Guidance bezüglich ihrer Umsatzerlöse erfüllen. Der geringfügige Anstieg gegenüber der Guidance lässt sich hauptsächlich auf eine leicht rückläufige Retourenquote infolge der COVID-19-Pandemie zurückführen.
- Die Guidance bezüglich des EBITDA konnte im Geschäftsjahr 2020 um 9,7% übererfüllt werden. Dies war insbesondere auf die gesteigerte Rohmarge der Plattform Outfits24 als auch auf ein unerwartet starkes Wachstum der Händlerzahlen durch die behördlichen (COVID 19-bedingten) Schließungen in Deutschland zurückzuführen.
- Im Geschäftsjahr 2021 führte eine weitere Reduktion der Retourenquote zu einer Übererfüllung der Guidance bezüglich der Umsatzerlöse. Ursächlich waren hier auch die Konsolidierungseffekte der Gesellschaften GINDUMAC sowie Bike-Angebot, welche erstmals im Geschäftsjahr 2021 voll konsolidiert wurden und beide geringe Retourenwerte von unter 10,0% ausweisen.

Analyse der Planungstreue (Forts.)

- Die Guidance bezüglich des EBITDA der The Platform Group konnte im Jahr 2021 übererfüllt werden. Dies war unter anderem auf eine unerwartet positive Margenentwicklung der Outfits24-Plattform (durch Anpassung der Gebühren) sowie einen Anstieg der Beteiligungserträge aus der Gindumac Group zurückzuführen.
- Im Geschäftsjahr 2022 konnte die Guidance bezüglich des EBITDA bzw. des EBIT übertroffen werden. Diese Entwicklung war zum einen durch die gegenüber dem Vorjahr deutlich positive EBITDA-Entwicklung des Segments Freight Goods zu erklären (EBITDA von TEUR 204), zum anderen konnte das Segment Industrial Goods insbesondere durch die Beteiligung Lott sowie GINDUMAC ein EBITDA von EUR 2,98 Mio. erreichen, was ebenfalls über den Planungszahlen lag.
- Durch den im Vergleich zu den Umsatzerlösen überproportionalen Anstieg der Ergebniskennzahlen konnte die Profitabilität im Geschäftsjahr 2022 signifikant gesteigert werden.

Zusammenfassend stellen wir fest, dass die beobachteten Planabweichungen als gering einzustufen sind.

Unsere Untersuchungen zur Planungstreue haben keine Anzeichen ergeben, die auf systematische Planungsverzerrungen hinweisen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group – Gewinn- und Verlustrechnung

The Platform Group Gewinn- und Verlustrechnung TEUR	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2022-2029 CAGR
	Norm.	Norm.	Norm.	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	
Umsatzerlöse	52.395	109.084	172.929	272.581	323.138	369.233	408.481	445.799	478.659	518.142	17,0%
Warenverkauf Consumer Goods	51.419 ¹⁾	64.921	88.753	93.060	97.060	103.044	106.548	110.171	113.916	117.790	4,1%
Warenverkauf Freight Goods	n.a.	12.525	18.584	83.789	99.674	99.384	112.760	125.598	136.729	151.978	35,0%
Warenverkauf Industrial Goods	n.a.	23.103	49.054	81.195	110.721	149.573	170.245	189.921	206.524	224.916	24,3%
Warenverkauf Service Goods	n.a.	6.401	12.036	13.362	14.508	16.407	18.048	19.170	20.488	22.392	9,3%
Sonstige Umsätze	976	1.957	3.460	722	772	825	880	939	1.002	1.066	-15,5%
Warenbewertungen	n.a.	n.a.	n.a.	453	404	0	0	0	0	0	n.a.
Materialaufwand	-34.199	-77.754	-123.803	-198.994	-236.523	-266.332	-294.116	-319.455	-339.929	-366.124	16,8%
aus Warenankauf Händler	n.a.	n.a.	n.a.	-163.085	-191.450	-212.107	-238.387	-261.135	-282.511	-307.978	n.a.
direkte Lieferantenankäufe	n.a.	n.a.	n.a.	-35.909	-45.073	-54.225	-55.729	-58.320	-57.418	-58.146	n.a.
Rohergebnis (Gross Profit)	18.196	31.330	49.126	73.587	86.615	102.901	114.365	126.344	138.731	152.018	17,5%
Personalaufwand	-3.095	-6.510	-11.271	-16.391	-16.846	-18.761	-19.994	-22.548	-25.633	-28.042	13,9%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-9.581	-16.823	-22.766	-38.261	-44.804	-55.546	-60.965	-66.556	-71.982	-78.245	19,3%
EBITDA	5.519	7.997	15.089	18.935	24.965	28.593	33.405	37.240	41.116	45.731	17,2%
Abschreibungen	-1.605	-3.027	-4.988	-5.170	-5.832	-6.643	-7.148	-7.856	-8.460	-9.203	9,1%
EBIT	3.914	4.971	10.101	13.765	19.133	21.951	26.257	29.384	32.656	36.528	20,2%
Finanzergebnis	-258	-291	-320	-1.946	-2.648	-2.200	-2.229	-2.190	-2.122	-1.986	29,8%
Ergebnis vor Ertragssteuern (EBT)	3.656	4.679	9.781	11.819	16.486	19.750	24.028	27.193	30.533	34.542	19,8%
Ertragsteuern	-486	-340	-823	-3.836	-5.344	-6.362	-7.719	-8.722	-9.778	-11.044	44,9%
Konzernergebnis vor Minderheiten	3.170	4.340	8.957	7.983	11.142	13.389	16.309	18.472	20.755	23.498	14,8%
Auf Minderheiten entfallender Gewinn	-382	527	1.294	1.084	2.063	3.010	3.939	4.561	4.799	5.420	22,7%
Konzernergebnis nach Minderheiten	3.552	3.813	7.663	6.899	9.079	10.379	12.370	13.911	15.957	18.078	13,0%
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.a.	108,2%	58,5%	57,6%	18,5%	14,3%	10,6%	9,1%	7,4%	8,2%	
in % der Umsatzerlöse											
Rohergebnis	34,7%	28,7%	28,4%	27,0%	26,8%	27,9%	28,0%	28,3%	29,0%	29,3%	
EBITDA	10,5%	7,3%	8,7%	6,9%	7,7%	7,7%	8,2%	8,4%	8,6%	8,8%	
EBIT	7,5%	4,6%	5,8%	5,0%	5,9%	5,9%	6,4%	6,6%	6,8%	7,0%	
Konzernergebnis vor Minderheiten	6,1%	4,0%	5,2%	2,9%	3,4%	3,6%	4,0%	4,1%	4,3%	4,5%	

1) Der Wert stellt im Jahr 2020 die Umsatzerlöse aus Warenverkäufen aller Segmente der The Platform Group dar, da diese erstmals im Jahr 2021 nach Segmenten berichtete
Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

GuV-Planung der The Platform Group

- Die GuV-Planung der The Platform Group für die Planjahre 2023 bis 2029 ist in der nebenstehenden Tabelle der bereinigten Ertragslage der Geschäftsjahre 2020 bis 2022 gegenübergestellt.

Anpassung der Unternehmensplanung

- Wir haben die Planungsrechnung der The Platform Group mit Ausnahme der nachstehenden Anpassungen bis zum EBIT unverändert für Bewertungszwecke zu Grunde gelegt.
- Das Finanzergebnis wurde von uns im Rahmen eines integrierten Planungsmodells unter Berücksichtigung der angenommenen Ausschüttungen modifiziert.

Die Steuern vom Einkommen und Ertrag wurden unter Berücksichtigung der steuerlichen Rahmenbedingungen sowie der Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge (einzelner Tochtergesellschaften der The Platform Group) ermittelt.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group – Gewinn- und Verlustrechnung

The Platform Group Gewinn- und Verlustrechnung TEUR	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2022-2029 CAGR
	Norm.	Norm.	Norm.	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	
Umsatzerlöse	52.395	109.084	172.929	272.581	323.138	369.233	408.481	445.799	478.659	518.142	17,0%
Warenverkauf Consumer Goods	51.419 ¹⁾	64.921	88.753	93.060	97.060	103.044	106.548	110.171	113.916	117.790	4,1%
Warenverkauf Freight Goods	n.a.	12.525	18.584	83.789	99.674	99.384	112.760	125.598	136.729	151.978	35,0%
Warenverkauf Industrial Goods	n.a.	23.103	49.054	81.195	110.721	149.573	170.245	189.921	206.524	224.916	24,3%
Warenverkauf Service Goods	n.a.	6.401	12.036	13.362	14.508	16.407	18.048	19.170	20.488	22.392	9,3%
Sonstige Umsätze	976	1.957	3.460	722	772	825	880	939	1.002	1.066	-15,5%
Warenbewertungen	n.a.	n.a.	n.a.	453	404	0	0	0	0	0	n.a.
Materialaufwand	-34.199	-77.754	-123.803	-198.994	-236.523	-266.332	-294.116	-319.455	-339.929	-366.124	16,8%
aus Warenankauf Händler	n.a.	n.a.	n.a.	-163.085	-191.450	-212.107	-238.387	-261.135	-282.511	-307.978	n.a.
direkte Lieferantenankäufe	n.a.	n.a.	n.a.	-35.909	-45.073	-54.225	-55.729	-58.320	-57.418	-58.146	n.a.
Rohergebnis (Gross Profit)	18.196	31.330	49.126	73.587	86.615	102.901	114.365	126.344	138.731	152.018	17,5%
Personalaufwand	-3.095	-6.510	-11.271	-16.391	-16.846	-18.761	-19.994	-22.548	-25.633	-28.042	13,9%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-9.581	-16.823	-22.766	-38.261	-44.804	-55.546	-60.965	-66.556	-71.982	-78.245	19,3%
EBITDA	5.519	7.997	15.089	18.935	24.965	28.593	33.405	37.240	41.116	45.731	17,2%
Abschreibungen	-1.605	-3.027	-4.988	-5.170	-5.832	-6.643	-7.148	-7.856	-8.460	-9.203	9,1%
EBIT	3.914	4.971	10.101	13.765	19.133	21.951	26.257	29.384	32.656	36.528	20,2%
Finanzergebnis	-258	-291	-320	-1.946	-2.648	-2.200	-2.229	-2.190	-2.122	-1.986	29,8%
Ergebnis vor Ertragssteuern (EBT)	3.656	4.679	9.781	11.819	16.486	19.750	24.028	27.193	30.533	34.542	19,8%
Ertragsteuern	-486	-340	-823	-3.836	-5.344	-6.362	-7.719	-8.722	-9.778	-11.044	44,9%
Konzernergebnis vor Minderheiten	3.170	4.340	8.957	7.983	11.142	13.389	16.309	18.472	20.755	23.498	14,8%
Auf Minderheiten entfallender Gewinn	-382	527	1.294	1.084	2.063	3.010	3.939	4.561	4.799	5.420	22,7%
Konzernergebnis nach Minderheiten	3.552	3.813	7.663	6.899	9.079	10.379	12.370	13.911	15.957	18.078	13,0%
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.a.	108,2%	58,5%	57,6%	18,5%	14,3%	10,6%	9,1%	7,4%	8,2%	
in % der Umsatzerlöse											
Rohergebnis	34,7%	28,7%	28,4%	27,0%	26,8%	27,9%	28,0%	28,3%	29,0%	29,3%	
EBITDA	10,5%	7,3%	8,7%	6,9%	7,7%	7,7%	8,2%	8,4%	8,6%	8,8%	
EBIT	7,5%	4,6%	5,8%	5,0%	5,9%	5,9%	6,4%	6,6%	6,8%	7,0%	
Konzernergebnis vor Minderheiten	6,1%	4,0%	5,2%	2,9%	3,4%	3,6%	4,0%	4,1%	4,3%	4,5%	

1) Der Wert stellt im Jahr 2020 die Umsatzerlöse aus Warenverkäufen aller Segmente der The Platform Group dar, da diese erstmals im Jahr 2021 nach Segmenten berichtete
Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Anpassung der Unternehmensplanung (Forts.)

□ Die Steuern vom Einkommen und Ertrag wurden dabei ab dem Planungsjahr 2023 typisierend so ermittelt, als ob die The Platform Group eine Kapitalgesellschaft wäre. Dies ist erforderlich, um das Äquivalenzprinzip hinsichtlich der Besteuerung zwischen dem zu diskontierenden finanziellen Überschüssen und den zur Diskontierung verwendeter Kapitalkosten sicherzustellen.

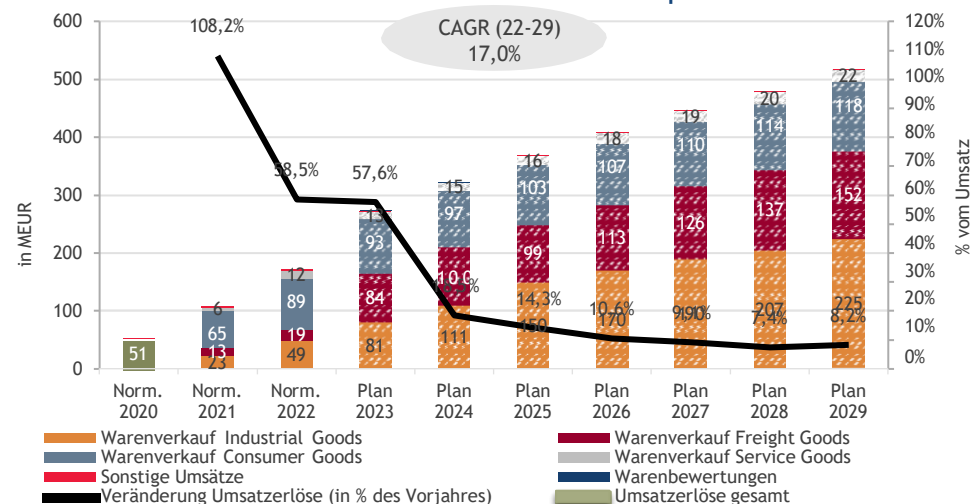
Um den Sacheinlagegegenstand sachgerecht abzubilden, wurde die Übertragung der Aktien an der fashionette an die Benner Holding GmbH zu Buchwerten unterstellt (Aktivtausch in Finanzforderung gg. Benner Holding GmbH).

□ Abweichend zum Ausweis innerhalb der historischen Ertragslage (siehe Ertragslage S. 104 bis S. 106) werden in der Planungsrechnung Umsatzerlöse ausgewiesen. Diese beinhalten neben dem Warenverkauf auch die sonstigen Umsätze/andere aktivierte Eigenleistungen sowie Warenbewertungen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

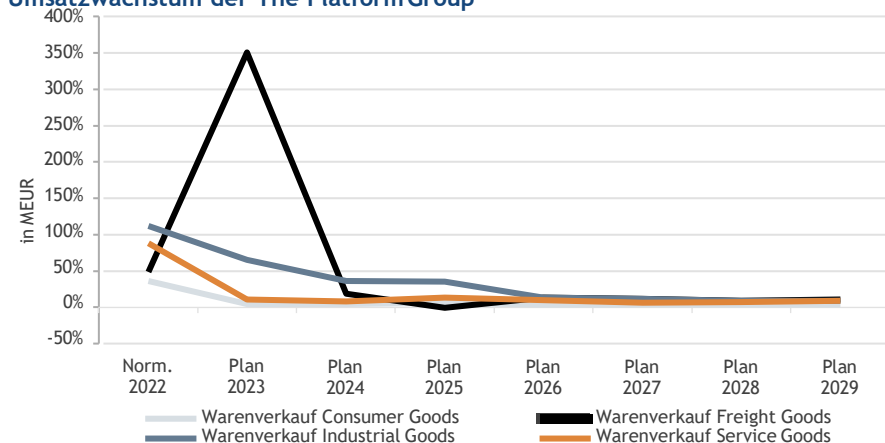
Planungsrechnung der The Platform Group

Umsatzerlöse und Umsatzwachstum der The Platform Group



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Umsatzwachstum der The Platform Group



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Umsatzerlöse

- Die Entwicklung der Umsatzerlöse der The Platform Group über den Vergangenheitszeitraum ist insbesondere in Folge verschiedener Unternehmenserwerbe sowie durch organisches Wachstum positiv geprägt (siehe Ertragslage).
- Das Management erwartet, die Umsatzerlöse im Zeitraum von 2022 bis 2029 fortgesetzt um durchschnittlich 17,0% p.a. steigern zu können. Dabei weisen die einzelnen Segmente im kurzfristigen Planungsverlauf eine uneinheitliche Entwicklung auf. Dies resultiert zum einen aus der Erstkonsolidierung der im laufenden Geschäftsjahr 2023 bereits getätigten Unternehmenserwerbe. Zum anderen berücksichtigt die Planungsrechnung der The Platform Group die jeweilige strategische Ausrichtung der Tochterunternehmen, die sich insbesondere hinsichtlich des Potentials der Händlerausweitung sowie der Internationalisierung unterscheiden. Ab dem Planjahr 2026 ist eine Annäherung der Wachstumsraten zu beobachten.
- Das erwartete Wachstum der Umsatzerlöse soll im Wesentlichen durch eine Steigerung der Umsatzerlöse in den Segmenten Freight Goods sowie Industrial Goods erreicht werden. In diesen beiden Segmenten wird über den Planungszeitraum ein Umsatzwachstum von EUR 133 Mio. bzw. EUR 175 Mio. erwartet und damit rd. 90% des für die The Platform Group insgesamt im Planungshorizont erwarteten Umsatzwachstums von EUR 345 Mio.

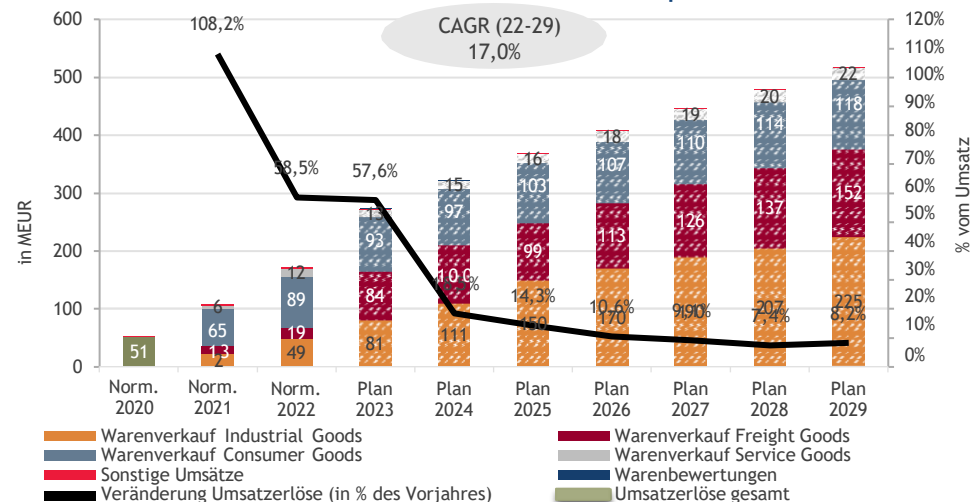
Freight Goods

- Das stärkste relative Umsatzwachstum wird für das Segment Freight Goods erwartet (CAGR 2022 - 2029: 35,0%). In 2023 wird ein Anstieg der Umsatzerlöse von EUR 18,5 Mio. auf EUR 83,3 Mio. erwartet. Der Umsatzanstieg lässt sich u.a. auf den Erwerb der Cluno im März 2023 und damit der erstmaligen Konsolidierung der Cluno innerhalb der The Platform Group zurückführen. So werden allein für die CLUNO im Jahr 2023 Umsatzerlöse in Höhe von EUR 37,6 Mio. erwartet, welche bedingt durch die geplanten Fahrzeugverkäufe (es wurden 3.100 Fahrzeuge erworben) in den Jahren 2023 und 2024 zu hohen Verkaufserlösen führen und sich ab dem Jahr 2025 wieder auf einem normalisierten Level von EUR 12-17 Mio. bewegen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

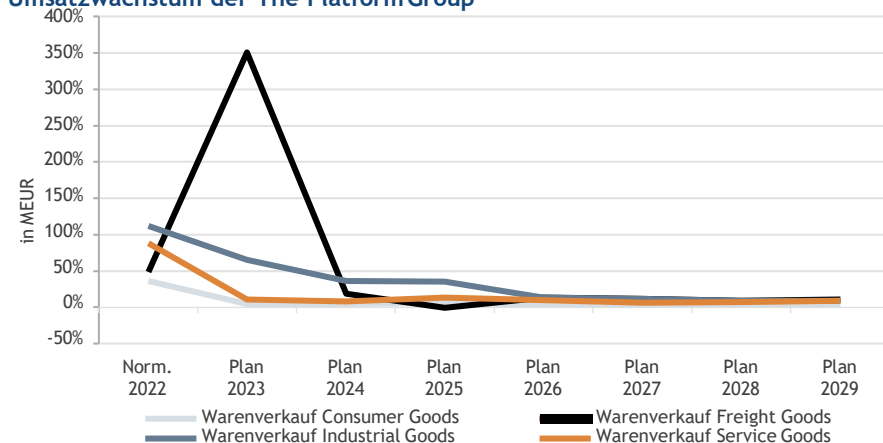
Planungsrechnung der The Platform Group

Umsatzerlöse und Umsatzwachstum der The Platform Group



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Umsatzwachstum der The Platform Group



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Umsatzerlöse (Forts.)

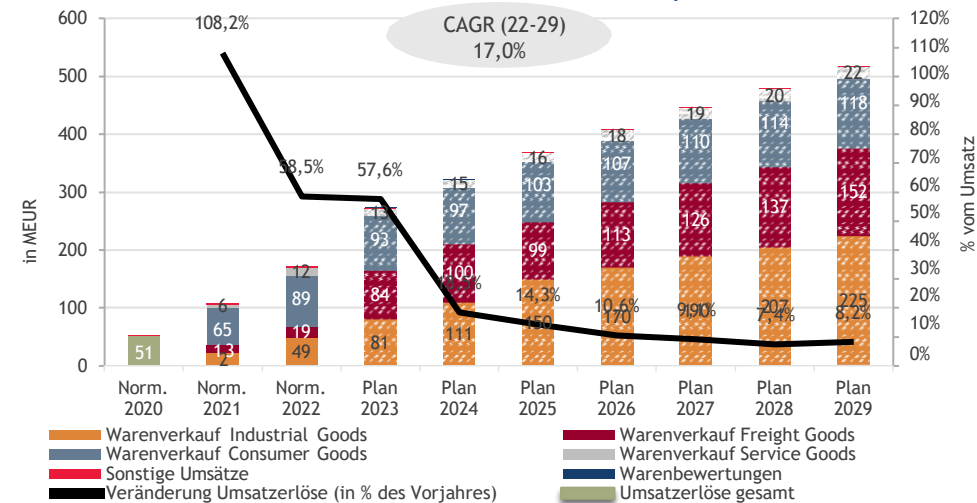
Freight Goods (Forts.)

- Der weitere deutliche Umsatzanstieg in Höhe von EUR 83,3 Mio. auf EUR 152,0 Mio. bis zum Planjahr 2029 soll insbesondere durch die Tochterunternehmen Bike-Angebot, Digital Living Brands, ViveLaCar sowie Emco erzielt werden. Für die Tochterunternehmen MöbelFirst und GEMS wird ebenfalls ein Umsatzanstieg erwartet. Dieser liegt aber deutlich unterhalb dem der zuvor genannten Tochterunternehmen, Hintergrund ist hier die geringer wachsende Partnerzahl sowie die damit verbundenen, geringeren Artikelwachstumsraten dieser Unternehmen.
- Für die Möbelfirst ist eine Ausweitung des Angebots auf den Bereich Gartenmöbel sowie ein insgesamt verbreitertes Angebot bestellbarer Artikel beabsichtigt. Im Planjahr 2028 soll zudem der Markteintritt in Italien stattfinden.
- Für die Digitec Living Brands ist ebenfalls der Eintritt in den Bereich Garten- bzw. Outdoor-Möbel geplant. Dieser soll im Planjahr 2028 erfolgen. Der Umsatzanstieg im Planungszeitraum soll im Wesentlichen aus dem im Jahr 2023 eingeführten Vertrieb an große Möbelketten resultieren, die ersten Verträge hierzu wurden per März 2023 abgeschlossen, per Juli 2023 lagen über sieben Verträge mit größeren Möbelfilialunternehmen vor.
- Zudem soll für Bike-Angebot die verbesserte herstellereitige Verfügbarkeit von Fahrrädern gegenüber den Vorjahren zu einer steigenden Zahl der Händler führen, die die Plattform nutzen. Die erhöhte Nachfrage nach Fahrrädern während der COVID-19 Pandemie hat zunächst zu einem Abverkauf der Lagerbestände der Fahrradhändler geführt. Nach Einschätzung des Managements der The Platform Group würden die Lagerbestände der Händler aktuell wieder aufgebaut, sodass weitere Vertriebskanäle, wie die von der Bike-Angebot betriebene Plattform, an Attraktivität gewinnen. Je Händler sollen durchschnittlich 264 Produkte aus dem Bereich Fahrrad/eBike ergänzt werden. Derzeit bestehen fünf ERP-Schnittstellen. Bis 2025 sollen diese um drei weitere ergänzt werden, um weitere Händler anbinden zu können.
- Nach Abschluss der Integration der für die Branche relevanten ERP-Systeme im Jahr 2025 wird ein geringeres Umsatzwachstum erwartet. Bis Ende des Jahre 2023 soll zudem das Geschäft der Bike-Angebot um Zubehörteile ausgeweitet werden. Im Jahr 2024 soll der Bereich Belichtungstechnik und im Jahr 2025 Cargo-Bikes das Angebot ergänzen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

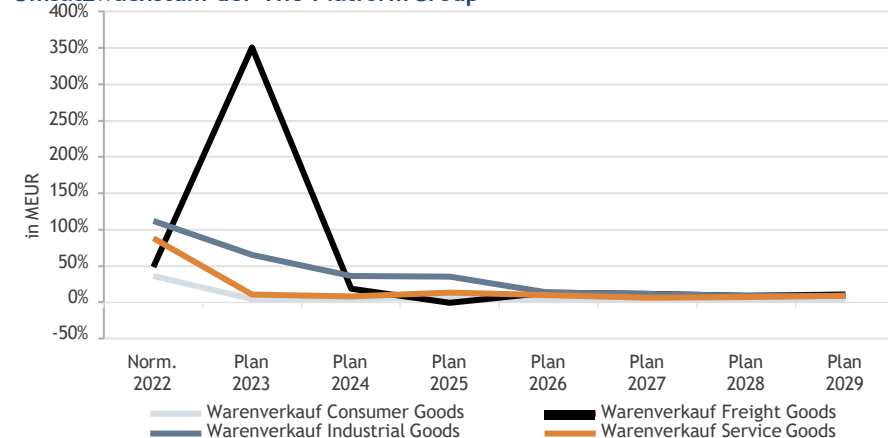
Planungsrechnung der The Platform Group

Umsatzerlöse und Umsatzwachstum der The Platform Group



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Umsatzwachstum der The Platform Group



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Umsatzerlöse (Forts.)

Freight Goods (Forts.)

- Der Anstieg der Umsatzerlöse der ViveLaCar ist insbesondere auf Markenpartnerschaften mit Automobilherstellern sowie den Markteintritt in weiteren Ländern zurückzuführen. So soll der Markteintritt in die Länder Frankreich (2024), Italien (2026), Spanien (2026), Niederlande (2026) und Belgien (2027) erfolgen. Dabei wurden die geplanten Absatz- und Umsatzerwartungen der neuen Länder mit den bereits erfolgten Markteintritten in Österreich, der Schweiz und Kroatien abgeleitet und validiert.
- Für die Emco wird ebenfalls ein wesentlicher Umsatzanstieg erwartet. Die Kunden der Emco setzen sich aus Sharing-Dienstleistern (u.a. Yego), Gastronomie sowie Stadtwerken zusammen. Das Ziel der Emco ist die Marktführerschaft bei Elektrorollern mit Fokus auf Geschäftskunden in Deutschland. Für die Realisation der Umsatzziele werden Markteintritte in weitere Länder als wesentlich erachtet. Für das Jahr 2024 ist der Markteintritt in Spanien geplant. In den Jahren 2026 und 2028 sollen Frankreich und Norwegen folgen. Dabei wurden die bisherigen Absatz- und Umsatzzahlen aus dem Markteintritt Niederlande und Österreich herangezogen, abgeleitet und validiert.
- Die GEM-S soll zum deutschen Marktführer für eZweirad-Services entwickelt werden. Gemäß Einschätzung des Managements soll dieser Nischenmarkt von der eingeleiteten Energiewende profitieren und stark wachsen. Die überregional tätige GEM-S steht dabei im Wettbewerb mit lokal tätigen Zweiradhändlern. Vor diesem Hintergrund erachtet das Management die Möglichkeit von Preiserhöhungen als realistisch, da eine bundesweite Abdeckung der Serviceleistungen erfolgt.
- Im Rahmen der Übernahme der Emco und der Beteiligung an der GEM-S durch die The Platform Group im Jahr 2022 wurde eine Zusammenarbeit beider Unternehmen ermöglicht. Sowohl die Emco als auch die GEM-S verwenden Softwarelösungen der The Platform Group und nutzen gemeinsam die Vertriebs- und Kundennetzwerke.
- Analog zur Emco soll der Markteintritt in weitere Länder erfolgen. Im vierten Quartal 2023 in den Niederlanden, 2024 in Spanien, 2026 in Frankreich und 2028 in Norwegen.

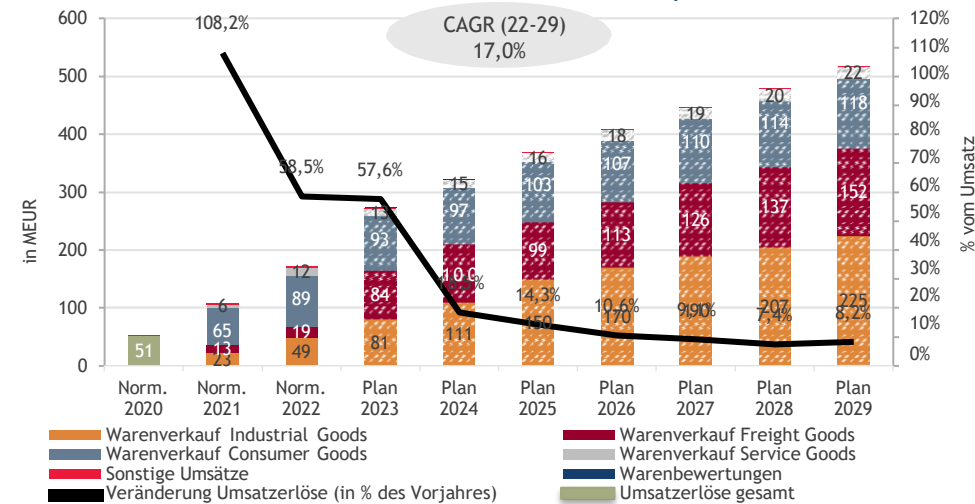
Industrial Goods

- Das über den Planungszeitraum zweitstärkste relative Wachstum wird für das Segment Industrial Goods, bei einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 24,3% p.a., erwartet. Das Umsatzwachstum ist insbesondere getrieben durch die Tochterunternehmen Lott (+ EUR 64,1 Mio.) sowie der Gindumac (+ EUR 36,8 Mio.).

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

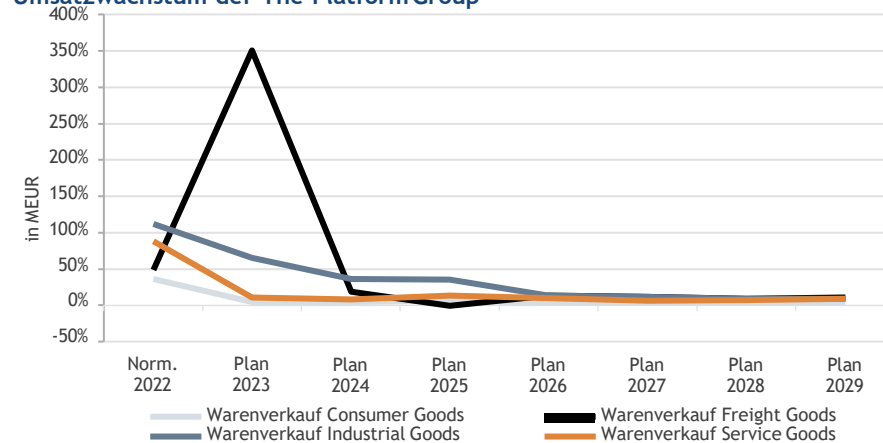
Planungsrechnung der The Platform Group

Umsatzerlöse und Umsatzwachstum der The Platform Group



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Umsatzwachstum der The Platform Group



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Umsatzerlöse (Forts.)

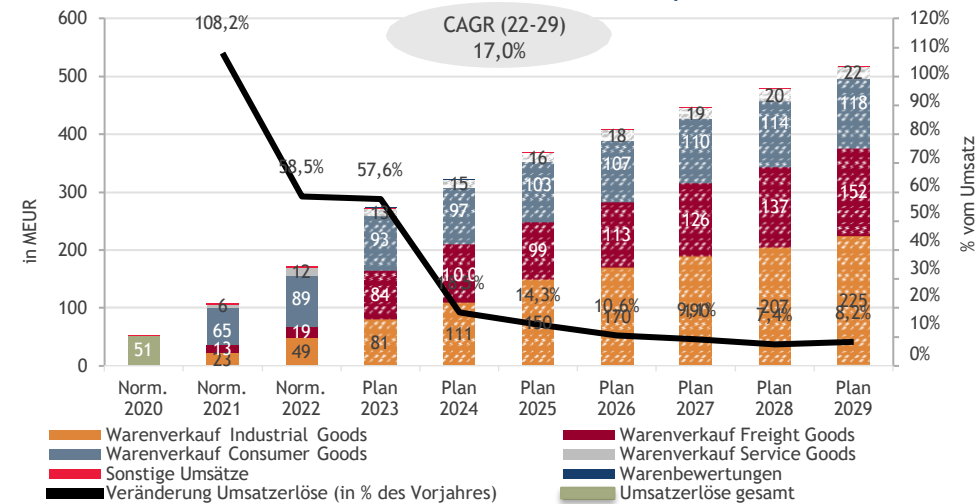
Industrial Goods (Forts.)

- Die Mehrheitsbeteiligung an der Lott wurde durch die The Platform Group im Jahr 2021 erworben. Das strategische Ziel der Lott ist es, die führende Händler-Plattform für KFZ-Teile in Deutschland zu werden. Dazu sollen bis zum Jahr 2029 über 100 Partner angebunden werden und die Produktzahl deutlich ausgeweitet werden, um den Zielumsatz des Jahres 2029 von EUR 104,6 Mio. zu erreichen.
- Die Gindumac soll zur führenden europäischen Transaktionsplattform für Gebrauchsmaschinen ausgebaut werden. Derzeit verfügt die Gesellschaft über die zwei Segmente Kunststoffverarbeitungsmaschinen und Metallverarbeitungsmaschinen.
- Die Gindumac bezeichnet sich als Fullservice-Transaktionsplattform, die die örtliche Aufnahme bzw. Prüfung der Maschinen sowie Dienstleistungen die Bezahlung, Verzollung und Logistik betreffend sowie die Überführung an den B2B-Kunden anbietet. Derzeit gibt es keinen vergleichbaren Anbieter im europäischen Raum.
- Strategisches Ziel der Gindumac ist die Gewinnung von weiteren Industriepartnern (Maschinenhersteller) sowie die Erhöhung der Händleranzahl für Gebrauchsmaschinen auf über 200. Dadurch soll die Anzahl der angebotenen Maschinen verdoppelt und weitere Produktkategorien hinzugefügt werden. Für das Jahr 2024 wird der Eintritt in den Markt für Holzmaschinen geplant. Im Jahr 2026 soll der Eintritt in den Markt für Verpackungsmaschinen erfolgen, der ein hohes Marktpotential für Gebrauchsmaschinen bietet und GINDUMAC bereits erste Anfragen von Herstellern für Verpackungsmaschinen vorweisen kann. Durch die Ausweitung des Geschäfts soll das Umsatzziel von EUR 49,5 Mio. im Jahr 2029 erreicht werden.
- Die BEVMAQ vertreibt gebrauchte Abfüllanlagen und Abfülltechniktösungen. Da die Lieferzeiten von Neuware in diesem Bereich zwischen zwei und vier Jahren beträgt, bietet die BEVMAQ eine Alternative mit sofort verfügbaren Produkten zu günstigeren Preisen an. Kunden der BEVMAQ sind Abfüllbetriebe, Winzer, Brauereien, Mineralquellen und Lizenzabfüllunternehmen.
- Das strategische Ziel der BEVMAQ ist es, sowohl mehr Industriepartner (Maschinenhersteller) zu gewinnen als auch die Händleranzahl für Gebrauchsmaschinen im Getränkebereich auf über 100 deutlich auszuweiten. Dadurch soll die Maschinenanzahl auf ca. 1.030 Maschinen weltweit gesteigert werden. Zudem sollen weitere komplexere Anlagen hinzukommen. So wurden im Jahr 2023 bereits ganze Abfülllinien (statt einzelner Maschinen) angeboten. Durch die Ausweitung des Geschäfts soll das Umsatzziel in Höhe von EUR 28,8 Mio. im Jahr 2029 erreicht werden.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

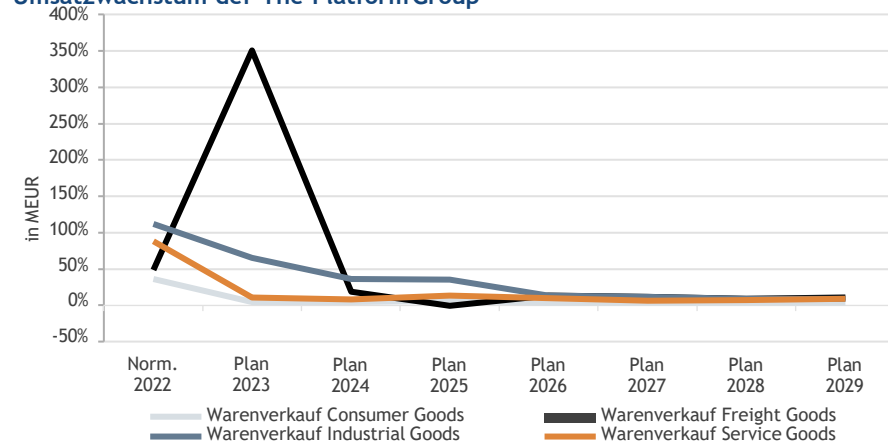
Planungsrechnung der The Platform Group

Umsatzerlöse und Umsatzwachstum der The Platform Group



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSELLER Analyse

Umsatzwachstum der The Platform Group



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSELLER Analyse

Umsatzerlöse (Forts.)

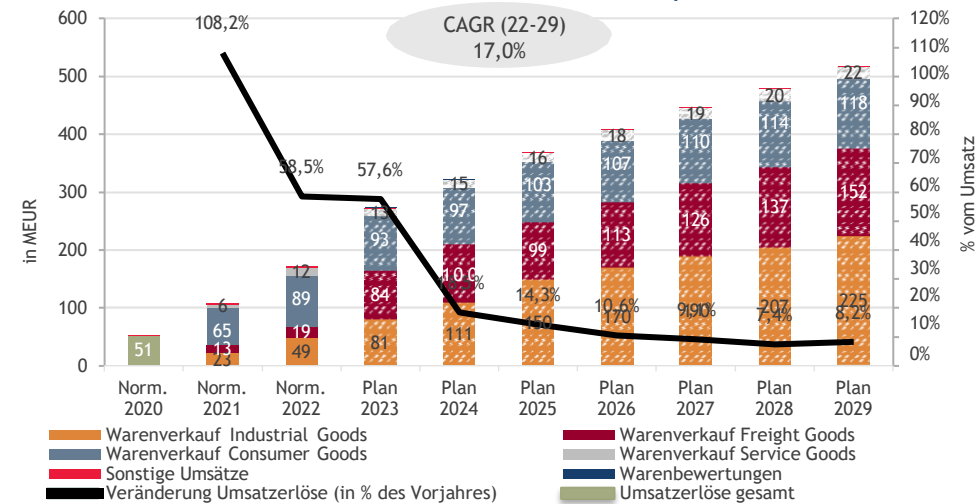
Industrial Goods (Forts.)

- Für die weiteren Unternehmen im Segment Industrial Goods, MPF, DentaTec und CubeClub wird ebenfalls ein Anstieg der Umsatzerlöse erwartet.
 - Die MPF kauft ähnlich wie die Gindumac Maschinen an. Allerdings erwirbt sie im Gegensatz zur Gindumac auch Maschinen, für die sie noch keinen finalen Abnehmer hat. Die in der Regel von Insolvenzverwaltern oder Liquidatoren von Industrieunternehmen angebotenen Maschinen sind auskunftsgemäß mit Abschlägen von 30% bis 40% auf den Markt- bzw. Zeitwert erhältlich. Die MPF hat das Ziel, diese Maschinen innerhalb von zwei Geschäftstagen zu erwerben und im Zeitraum von 30 Tagen wieder zu veräußern, dies im europäischen Ausland sowie ausgewählten Ländern des mittleren und nahen Osten. Insgesamt wird über den Planungszeitraum ein Anstieg der Transaktionen auf 250 p.a. und ein Zielumsatz im Jahr 2029 von EUR 19,0 Mio. erwartet.
 - Die DentaTec ist eine spezialisierte Plattform für die Beschaffung von Zahnarztpraxen. Der Fokus liegt dabei auf Bohrtechnik, Desinfektion, Ozongeräte und Verbrauchsmaterial. Bis zum Jahr 2029 sollen mit über 103 Partnern Umsatzerlöse von EUR 6,3 Mio. erwirtschaftet werden.
 - Die CubeClub vertreibt mit dem CUBE ein technisches Gerät, welches es Friseuren ermöglicht 99% der Inhalte der Farbtuben durch ein patentiertes Pressverfahren zu verwenden. Es handelt sich bei dem Unternehmen um eine Neugründung mit dem strategischen Ziel, Marktführer als Plattform für Friseurbetriebe zu werden. Dazu sollen pro Jahr über 500 Geräte verkauft werden. Der CUBE verfügt über einen Scanner, der alle leeren Produkte scannt und auf der Plattform von CubeClub nachbestellt. Das Management erachtet die Anbindung von Friseurbetrieben als wesentlich für die Erreichung des Zielumsatzes im Jahr 2029 von EUR 6,6 Mio.
- #### Service Goods
- Das Segment Service Goods umfasst die Tochterunternehmen ApoNow, Value Property und die lokalen Geschäfte von The Platform Group (10 lokale Stores).
 - Bei der ApoNow handelt es sich um ein Unternehmen, das zwei verschiedene Geschäftsmodelle betreibt. Zum einen fungiert ApoNow als Online-Shop für lokale Apotheken, die die Bestellung von Medikamenten bei den Pharmaunternehmen ermöglicht. Zum anderen betreibt ApoNow die Medikamentenplattform Doc.Green.
 - Die Doc.Green fokussiert sich auf das Thema Arzneiunverträglichkeiten und weist Inhaltsstoffe der Medikamente transparent aus bzw. bietet inhaltsstoffbezogene Suchmechanismen an. Durch Ausweitung der Partneranzahl und Eintritte in neue Länder soll bis 2029 das Umsatzziel von EUR 6,4 Mio. erreicht werden.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

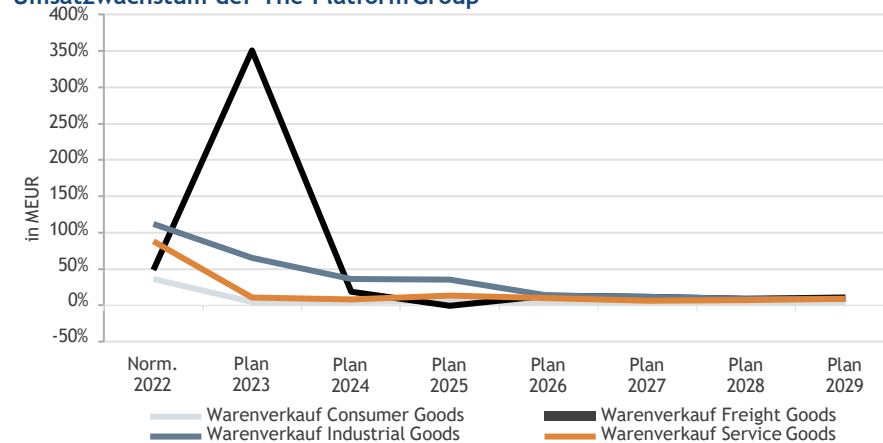
Planungsrechnung der The Platform Group

Umsatzerlöse und Umsatzwachstum der The Platform Group



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Umsatzwachstum der The Platform Group



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Umsatzerlöse (Forts.)

Service Goods (Forts.)

- Bei der Value Property handelt es sich um ein Unternehmen, das im Rahmen eines Full-service Ansatzes Immobilientransaktionen begleitet. Aktuell werden 62% der Transaktionen für Büro- und Wohnimmobilien umgesetzt. In den Jahren 2028 und 2029 sollen Immobilien, die im Einzelhandel bzw. von Logistikunternehmen genutzt werden, hinzukommen. Der Zielumsatz des Jahres 2029 beträgt EUR 9,5 Mio.
- Bei den lokalen Geschäften handelt es sich um 10 Schuh- und Modegeschäfte im Rhein Main-Gebiet (u.a. Frankfurt, Darmstadt, Wiesbaden, Mainz). Diese sind in das Plattformgeschäft der The Platform Group insofern eingebunden, dass sie ihren Bestand online vermarkten können und Restwaren aus Online-Verkäufen und Retouren erhalten, die anschließend vergünstigt abverkauft werden. Über den Planungszeitraum wird ein Anstieg der Umsatzerlöse auf EUR 6,5 Mio. im Jahr 2029 erwartet, wobei preis- bzw. inflationsbereinigt ein Rückgang der Umsätze erwartet wird.

Consumer Goods

- Das Segment Consumer Goods umfasst die Plattformen der The Platform Group, d.h. Schuhe24, Outfits24, Taschen24, EnVogue, MyStationary und DeinJuwelier.
- Für die Entwicklung des Segments Consumer Goods ist insbesondere die Anzahl der angebundenen Händler sowie die Nutzung von Drittplattformen, auf denen die Artikel der The Platform Group sowie ihrer angebundenen Händler verkauft werden, wesentlich.
- Für das Segment wird mit einem durchschnittlichen Umsatzwachstum in Höhe von 4,1% das im Vergleich zu den anderen Segmenten niedrigste Wachstum erwartet.

Grund für das geringe, unterstellte Wachstum bildet die Planungsannahme zu der Entwicklung der ConversionRate (Zielwert 2029: 1,73%, 2022: 1,51%), die Veränderung der Warenkorbwerte (Zielwert Shop 2029: 94,91 Euro, 2022: 103,43 Euro) und die Veränderung der Drittplattformverkäufe (Steigerung um 3,1% p.a.).

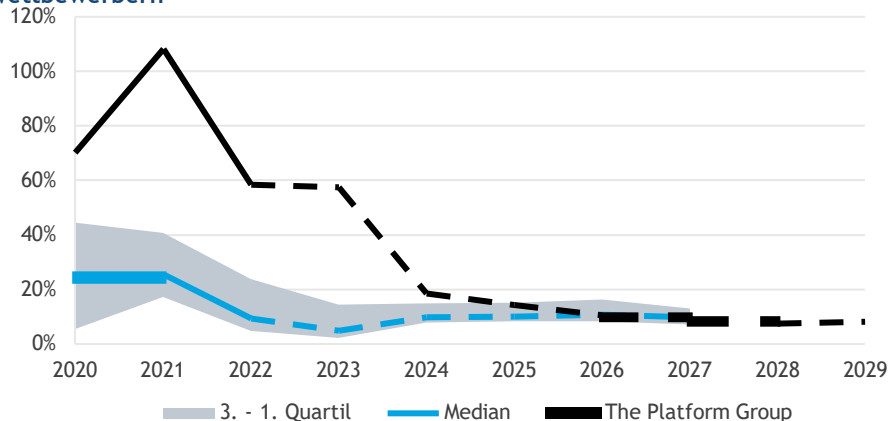
Ebenso wurden die Marketingausgaben, die maßgeblich sind für das weitere Wachstum des Bereichs, in die einzelnen Teilbereiche SEO, SEA, Affiliate und SocialMedia sowie E-Mail-Marketing gegliedert und für jedes Planungsjahr einzeln kalkuliert.

Die Anzahl der Verkaufsplattformen, die wesentliche Umsatzbeiträge für die einzelnen Plattformen von The Platform Group generieren, wurde pro Planungsjahr definiert und mit den bereits geplanten bzw. vorbereiteten Kanalbindungen abgeglichen. Die Anzahl der Verkaufskanäle durch sog. Drittplattformen soll von 51 (Jahr 2022) auf über 63 (Jahr 2029) steigen, dies insbesondere durch Kanalbindungen im EU-Ausland.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group

Vergleich der geplanten Umsatzentwicklung der The Platform Group mit Wettbewerbern



Vergleich mit 13 Peers bis 2025, 11 Peers zwischen 2026 und 2027
Quelle: S&P Capital IQ, Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

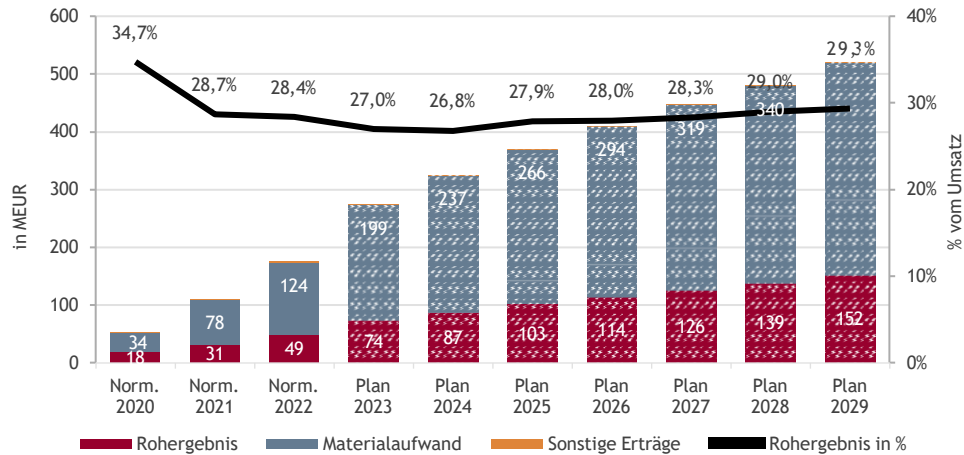
Plausibilitätsbeurteilung des Umsatzwachstums

- Das realisierte sowie das geplante Umsatzwachstum der The Platform Group stellt sich im Vergleich zur tatsächlichen Entwicklung der Umsatzerlöse der Peer Group-Unternehmen der Jahre 2020 bis 2022 sowie der Entwicklung der erwarteten Umsatzerlöse gemäß Analystenschätzung für die Jahre 2023 bis 2027 wie nebenstehend abgebildet dar.
- Das Wachstum der Umsatzerlöse der Vergleichsgruppe lag in den Jahren 2020 bis 2022 im Median zwischen 9,4% und 25,6%. Für die Umsatzerlöse in den Jahren 2023 bis 2028 erwarten Analysten im Median ein Wachstum in einer Bandbreite von 4,8% bis 10,8%.
- Das Umsatzwachstum der The Platform Group lag über den Vergangenheitszeitraum 2020 bis 2022 in einer Bandbreite von 58,5% bis 108,2% und ist teilweise durch anorganisches Wachstum geprägt und insoweit nur bedingt mit der Entwicklung der Peer Group bzw. der künftigen Entwicklung der The Platform Group vergleichbar.
- Für das Jahr 2023 wird für die The Platform Group vor dem Hintergrund des Ganzjahreseffekts der in 2022 erworbenen Unternehmen sowie der Akquisition der ViveLaCar und der Cluno im Jahr 2023, ein im Vergleich zur Peer Group hohes Umsatzwachstum erwartet.
- Über den weiteren Planungszeitraum 2024 bis 2029 konvergiert das Umsatzwachstum der The Platform Group auf das Niveau des Median der Analysteneinschätzungen der Vergleichsgruppe.
- Die in der Vergangenheit erzielten und über den Planungszeitraum erwarteten Umsatzsteigerungen der The Platform Group spiegeln die Chancen der Internationalisierungsstrategie sowie der fortgesetzten Händleranbindung wider (vgl. SWOT-Analyse S. 103) und stehen im Einklang mit den erwarteten Markttrends (vgl. Markt- und Wettbewerbsanalyse).
- Insgesamt erscheint die erwartete Umsatzentwicklung im Peer Group-Vergleich vor dem Hintergrund der weiteren Ländereintritte, Kategorie-Erweiterungen innerhalb der Segmente sowie der bis zum Jahr 2022 vorliegenden organischen Wachstumsraten der eigenen Aktivitäten sowie der verbundenen Unternehmen, ambitioniert realistisch.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

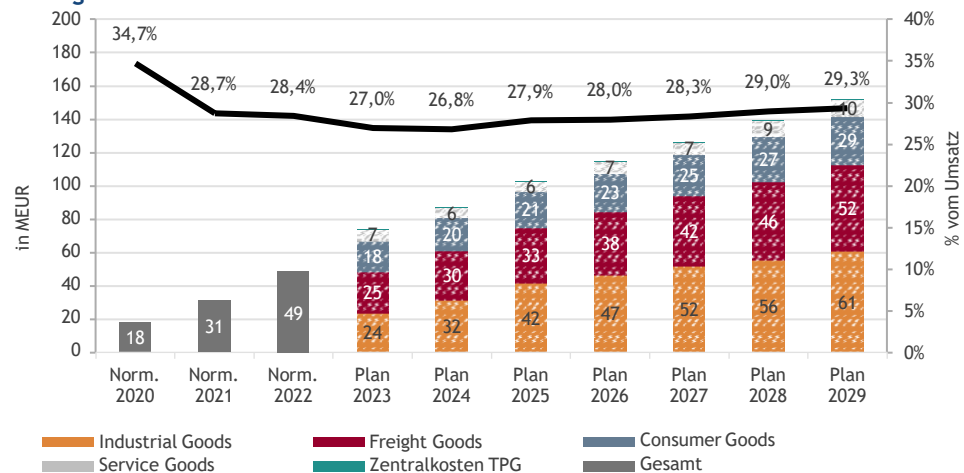
Planungsrechnung der The Platform Group

Rohergebnismarge



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Rohergebnis nach Konzernbereich



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

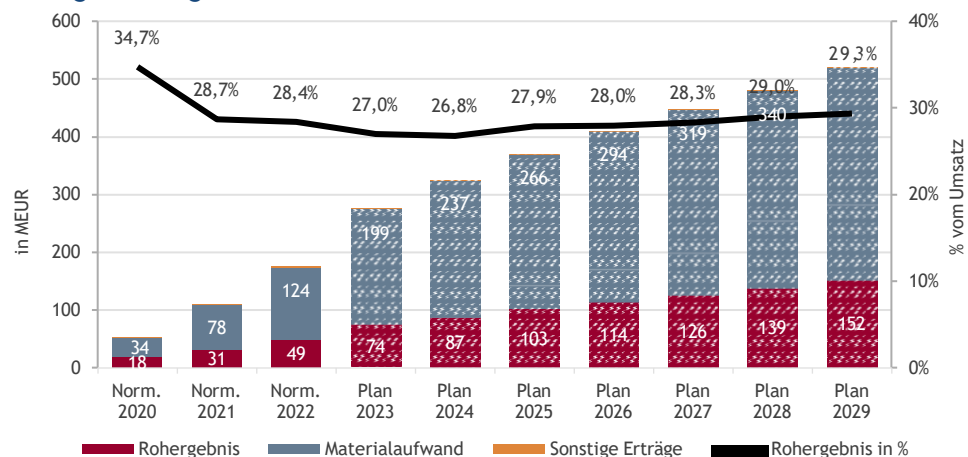
Materialaufwand und Rohergebnis

- Über den betrachteten Vergangenheitszeitraum hat sich die Rohergebnismarge von 34,7% auf 28,4% negativ entwickelt, was primär am an einem anderen Einkaufsmodell bis zum Jahr 2021 lag. Gemäß Geschäftsbericht zum 31. Dezember 2022 hat sich die Rohergebnismarge im Segment Service Goods aufgrund der Änderung des Einkaufsmodells stabilisiert und wird ab dem Planungsjahr 2025 sich leicht positiv entwickeln (2025: 27,9%), dies mit dem Zielwert von 29,3% in 2029. Darüber hinaus trägt die im Jahr 2023 von der Geschäftsleitung beschlossene und per Mai 2023 wirksame Änderung der Preisstrategie dazu bei, die Ergebnismarge nachhaltig zu stabilisieren und zu verbessern (Verkaufspreise über IVP erhält ab Mai 2023 die The Platform Group, ebenso werden Auslandsverkäufe mit höheren Erträgen verbunden).
- Über den Planungszeitraum 2023 bis 2029 soll eine Verbesserung der Rohergebnismarge in den Segmenten Consumer Goods (+5,2%P) sowie Freight Goods (+4,8%P) erreicht werden. Für die Segmente Industrial Goods und Service Goods wird hingegen eine Verschlechterung der Rohertragsmarge um 2,5%P bzw. 5,8%P erwartet, dies vor dem Hintergrund, dass hier ein verstärktes Wettbewerbsumfeld vor allem bei KfZ-Teilen erwartet wird und eine Margenverringering resultiert.
- Darüber hinaus wird durch die Ausweitung der Händlerumsätze bei der Beteiligung Lott die Marge verwässert, da der Lieferanteil von Händlern am Gesamteinkaufsvolumen bei über 32% im Planungsjahr 2029 kalkuliert wird.
- Die leicht verringerte Rohertragsmarge im Segment Service Goods und ab 2023 stabile bzw. steigende Rohertragsmarge ist insbesondere durch das Tochterunternehmen Value Property determiniert, da dieses bei einem steigenden Umsatz (Zielwert 2029: EUR 9,5 Mio) eine Rohmarge von 56,6% erzielen wird. Die weiteren Unternehmen bzw. die lokalen Geschäfte der The Platform Group im Segment Service Goods weisen eine nahezu konstante Rohergebnismarge für den Planungszeitraum aus.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

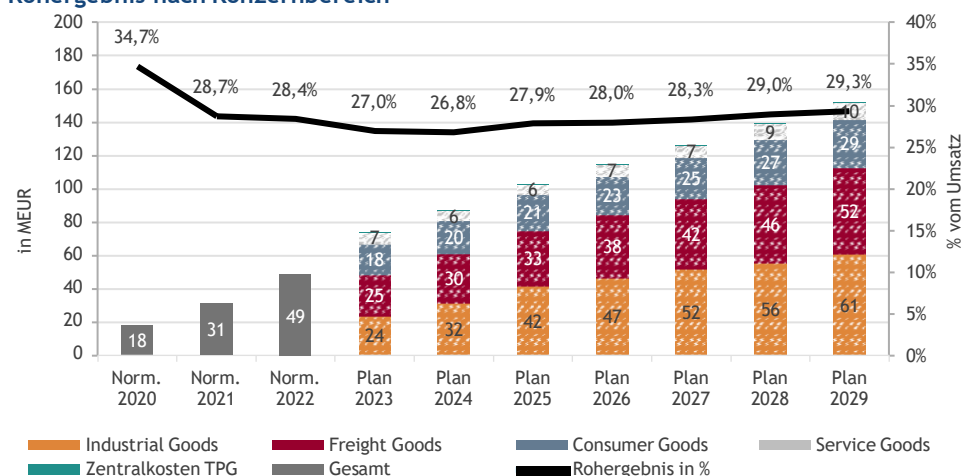
Planungsrechnung der The Platform Group

Rohergebnismarge



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Rohergebnis nach Konzernbereich



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

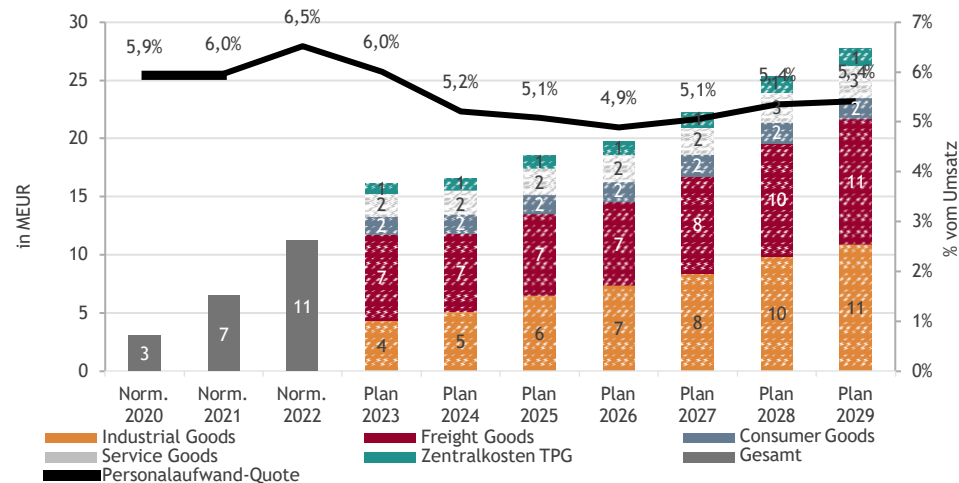
Materialaufwand und Rohergebnis (Forts.)

- Die Verbesserung der Rohergebnismarge im Segment Freight Goods (+ 4,8%P) wird insbesondere durch die Rohmargenentwicklung der Unternehmen CLUNO, Möbelfirst sowie Digitec Living Brands kalkuliert. Im Bereich der Möbelplattform Möbelfirst ist festzustellen, dass die Rohergebnismarge im Jahr 2022 mit 37,1% deutlich oberhalb der über den Planungszeitraum erwarteten Bandbreite lag (2023: 31,9 bis 2029: 35,0%). Diese Entwicklung und Veränderung resultiert aus der Änderung des Produktsortiments bzw. Kategorie-Mixes und dem damit verbundenen neuen Produktkategorien im Bereich Office-Möbel.
- Die Rohergebnismarge der Bike-Angebot verschlechtert sich im Planungszeitraum im Vergleich zum Jahr 2023 um 1,0%P. Diese Veränderung ist durch die Veränderung der Hinzunahme des Segments Bike-Zubehör begründet, welches ab dem Jahr 2023 einen steigenden Umsatzbeitrag für Bike-Angebot generieren wird.
- Für die Emco und die GEM-S wird eine Verbesserung der Rohergebnismarge erwartet. Bei der Emco ist diese Verbesserung geringfügig (um 0,2%P). Die Verbesserung der Rohergebnismarge der GEM-S in Höhe von 1,77%P hat im Segment Freight Goods aufgrund der geringen Größe der GEM-S eine untergeordnete Bedeutung, sie ist inhaltlich damit begründet, dass die Ausweitung der Leistungen rund um das Thema Akku-Wartung und -services hier eine Rohmargenverbesserung resultieren lassen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group

Personalaufwand



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

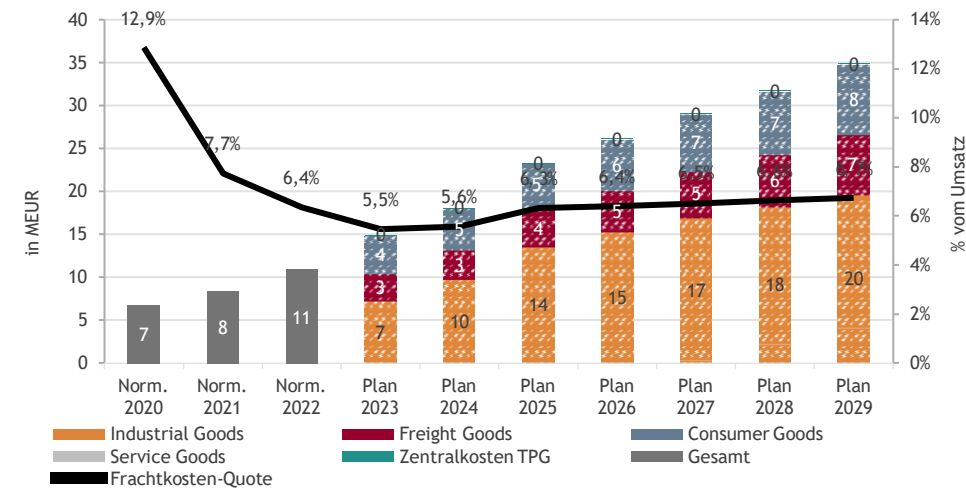
Personalaufwand

- Die durchschnittliche Anzahl Mitarbeiter soll über den Planungszeitraum von 421 im Jahr 2022 auf 566 Mitarbeiter im Jahr 2029 ansteigen. Die Unternehmensplanung berücksichtigt zudem eine jährliche Gehaltssteigerung in Höhe von 4,2% p.a. (Berechnungsbasis waren dabei die Gehaltsentwicklungen in den Jahren 2020, 2021 und 2022 sowie die Gewichtung nach Gehaltsbändern innerhalb der Berufsgruppen).
- Die The Platform Group erwartet über den Planungszeitraum eine Verringerung der Personalaufwandsquote von 6,5% im Jahr 2022 auf 5,4% im Jahr 2029.
- Den größten Zuwachs mit 106 Mitarbeitern erwartet die Gesellschaft für das Segment Industrial Goods (2029: 249 Mitarbeiter), insbesondere durch den Anstieg innerhalb der Beteiligung Lott. Im Segment Freight Goods wird ein Anstieg um 31 Mitarbeiter auf insgesamt 186 Mitarbeiter in 2029 erwartet. In den Segmenten Consumer Goods und Service Goods wird eine Verringerung um 3 bzw. 1 Mitarbeiter über den Planungszeitraum auf jeweils 35 bzw. 77 Mitarbeiter erwartet. Hintergrund der rückläufigen Entwicklung ist primär die Reduktion von Teilzeitkräften innerhalb der Bestandsfilialen. In der Zentralkostenstelle/Headquarter wird ein Anstieg von 16 Mitarbeitern in 2023 auf 19 Mitarbeiter in 2029 kalkuliert, insbesondere durch den Ausbau der Bereiche Finance und Entwicklung/Programmierung.
- Die höchste Personalaufwandsquote wird im ersten Planjahr im Segment Service Goods (14,5%) erwartet, gefolgt von Freight Goods (8,8%), Industrial Goods (5,4%) und Consumer Goods (1,7%).
- In allen vier Segmenten wird über den Planungszeitraum eine Verringerung der Personalaufwandsquote erreicht, dies vor dem Hintergrund der bisherigen Personalkosten-/Umsatzentwicklung und der technischen Skalierbarkeit der Plattformstrategie. Die Personalaufwandsquote im Planjahr 2029 beträgt im Segment Service Goods 12,3%, im Segment Freight Goods 7,1%, im Segment Industrial Goods 4,8% und im Segment Consumer Goods 1,5%.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group

Frachtkosten / Zölle



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Sonstige betriebliche Aufwendungen

- Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen lassen sich in Frachtkosten bzw. Zölle, Marketingaufwendungen, Miet- bzw. Raumkosten, Marketingaufwendungen bzw. Provisionen sowie sonstige Kosten aufteilen. In der nebenstehenden Abbildung haben wir die Frachtkosten bzw. Zölle abgebildet.

Frachtkosten / Zölle

- Die The Platform Group erwartet über den Planungszeitraum einen durchschnittlichen Anstieg der Frachtkosten in Höhe von 18,0% p.a. Vor dem Hintergrund des geringeren durchschnittlichen Wachstums der Umsatzerlöse verschlechtert sich die Aufwandsquote von 6,4% im Jahr 2022 auf 6,7% im Jahr 2029. Hintergrund dieser Entwicklung ist die Annahme einer überproportionalen Zunahme der Frachtpreise bei den beiden Hauptcarrieranbietern DHL und DPD.
- Die höchste Aufwandsquote wird im Jahr 2023 für das Segment Industrial Goods (8,9%), gefolgt von den Segmenten Consumer Goods (4,7%), Freight Goods (3,8%) und Service Goods (0,4%) erwartet. Für das Jahr 2029 wird eine Erhöhung der Aufwandsquoten der Consumer Goods sowie der Freight Goods auf 6,9% bzw. 4,6% prognostiziert. Für die Industrial Goods wird im Jahr 2029 ein leichte Verbesserung auf 8,7% erwartet. Für die Service Goods wird über den gesamten Planungszeitraum eine Aufwandsquote in Höhe von 0,4% erwartet, da in diesem Segment nur wenige Frachtkosten anfallen und stationäre Verkäufe mit wenigen/keinen Frachtkosten verbunden sind (Ausnahmefall sind stationäre Einkäufe, die Kunden sich per Paket liefern lassen).

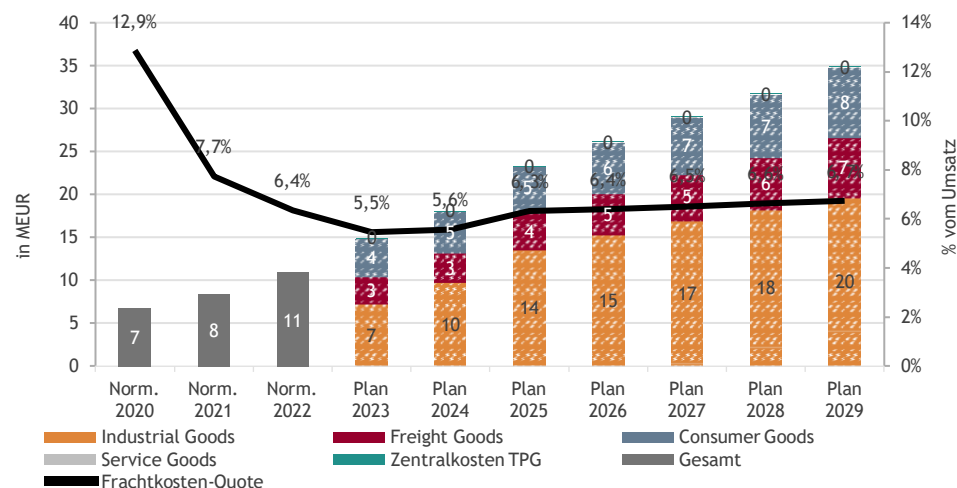
Industrial Goods

- Die Entwicklung der Aufwandsquote im Segment Industrial Goods ist im Wesentlichen durch die Unternehmen Lott und Gindumac geprägt. Die Frachtkosten dieser Unternehmen betragen im Jahr 2023 rd. 63,4% bzw. rd. 21,5% der gesamten Frachtkosten dieses Segments. Die Aufwandsquote von Lott verbessert sich von 10,3% im Jahr 2023 auf 9,8% im Jahr 2029. Derzeit liegt dort der durchschnittliche Paketpreis bei EUR 2,98 (netto). Über den Planungszeitraum wird ein Anstieg des Paketpreises um 4,0% p.a. erwartet, was sich mit der Entwicklung der Jahre 2020 bis 2022 deckt. Für die Lott werden bezogen auf die Frachtkosten keine Skalen- oder Mengenvorteile erwartet. Die Verbesserung der Aufwandsquote soll sich durch eine verbesserte Auslastung innerhalb der Lagerstandorte sowie durch eine Erhöhung der Preise ergeben.
- Für die Gindumac wird über den Planungszeitraum eine Verschlechterung der Aufwandsquote der Frachtkosten von 8,2% im Jahr 2022 auf 9,4% im Jahr 2029 erwartet. Aufgrund des Auslaufens eines Rahmenvertrags wird im Jahr 2025 ein höherer Anstieg des Frachtpreises (21,3%) erwartet.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group

Frachtkosten / Zölle



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Frachtkosten / Zölle (Forts.)

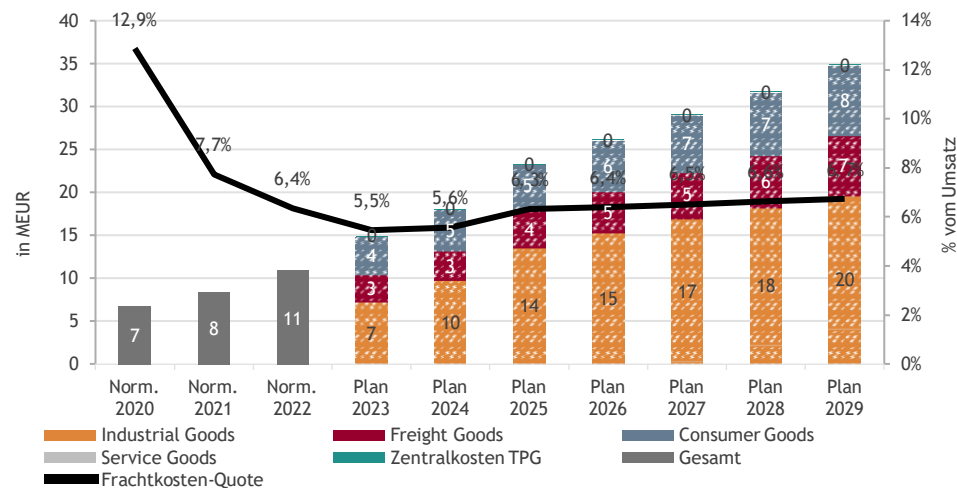
Industrial Goods (Forts.)

- Die weiteren Unternehmen im Segment Industrial Goods haben teilweise wesentlich geringere Frachtkostenquoten.
- Für die Bevmaq wird bei einem durchschnittlichen Anstieg der Paketpreise um 4,0% p.a. eine Verbesserung der Aufwandsquote von 8,0% im Jahr 2023 auf 7,6% im Jahr 2029 erwartet. Die derzeitigen (externen) Kosten für Spezialtransporte der Getränkemaschinen weltweit liegen bei über EUR 8.800. Diese Kosten werden vollständig vom Kunden getragen (ex works-Kalkulation). Die internen Kosten sowie Vorbereitungskosten der Frachten werden daher in der Kalkulation der Bevmaq berücksichtigt.
- Für die MPF wird bei einem durchschnittlichen Anstieg der Frachtpreise um 4,0% p.a. eine Verschlechterung der Aufwandsquote von 3,6% im Jahr 2023 auf 7,8% im Jahr 2029 erwartet. Derzeit liegen die Kosten für Spezialtransporte dieser Maschinengattungen bei EUR 4.700.
- Die Aufwandsquote der Dentatec ist mit 2,4% im Jahr 2023 bzw. 3,4% im Jahr 2029 wesentlich geringer als die Aufwandsquote der zuvor genannten Unternehmen. Die Planung berücksichtigt ebenfalls einen durchschnittlichen Anstieg der Paketpreis um 4,0% p.a.
- Für die CubeClub wird mit 1,4% im Jahr 2023 und 1,3% im Jahr 2029 die niedrigste Aufwandsquote erwartet. Ein Teil der Versandkosten wird von den Kunden getragen, so dass nur eine Residualgröße bei dem Unternehmen verbleibt.
- Für die Planungsrechnung wird der Differenzbetrag zwischen den Paketpreisen und dem Anteil, den die Kunden tragen, verwendet (Nettobelastung). Die Nettobelastung steigt im Planungszeitraum um 4,0% p.a..

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group

Frachtkosten / Zölle



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Frachtkosten / Zölle (Forts.)

Consumer Goods

- Im Segment Consumer Goods wird ein Anstieg der Aufwandsquote von 4,7% im Jahr 2023 auf 10,1% im Jahr 2029 erwartet bei einer jährlichen Steigerung der Paketpreise in Höhe von 4,0%. Die Preisentwicklung wurde auch hier auf die IST-Kostenentwicklung der Jahre 2020 bis 2022 mit den beiden Hauptcarriern DHL und DPD gestützt und abgeleitet.

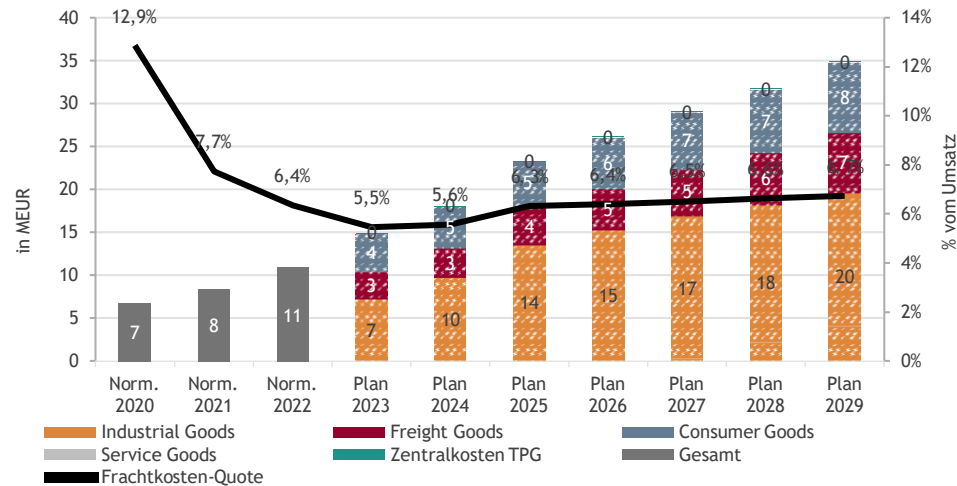
Freight Goods

- Für das Segment Freight Goods wird ein Anstieg der Aufwandsquote von 3,8% im Jahr 2023 auf 4,6% im Jahr 2029 erwartet.
- Die mit Abstand höchsten Frachtkosten im Segment Freight Goods hat die Digitec. Der Anteil an den gesamten Frachtkosten des Segments Freight Goods beträgt im Jahr 2023 rd. 44% und im Jahr 2029 75%. Für die Digitec wird ein Anstieg der Frachtkosten von EUR 1,4 Mio. im Jahr 2023 auf EUR 5,3 Mio. im Jahr 2029 erwartet. Die Aufwandsquote soll sich von 15,9% in 2023 auf 17,6% im Jahr 2029 verschlechtern. Dies vor dem Hintergrund, dass die Kosten für die EU-weite Zustellung durch Zwei-Mann-Handling-Unternehmen seit dem Jahr 2020 über 6,2% p.a. gestiegen sind und sich diese Verteuerung auch künftig fortsetzen wird.
- Die Frachtkosten der weiteren Unternehmen im Segment Freight Goods sind unwesentlich. Für die Bike-Angebot wird ein Anstieg der Paketpreise um 4,0% p.a. erwartet, bis 2029 wird von keinen Veränderungen der Carrier ausgegangen.
- Bei der ViveLaCar und der Cluno wird gem. AGB und Angebotskalkulation ein Teil der Frachtpreise den Kunden in Rechnung gestellt (sog. Überführungskosten). Ab 2026 wird der den Kunden in Rechnung gestellte Betrag gem. Unternehmensplanung erhöht werden. Dies führt in 2026 zu einer Verringerung der Aufwandsquote von 1,6% in 2025 auf 0,8% in 2026 bei der ViveLaCar und von 1,7% auf 0,9% bei der Cluno.
- Die Emco hat sehr niedrige Frachtkosten, da die Überführungskosten von den Kunden getragen werden und die Emco lediglich die Kosten für Retouren sowie für Gewährleistungsfälle übernimmt.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group

Frachtkosten / Zölle



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Frachtkosten / Zölle (Forts.)

Freight Goods (Forts.)

- Für die GEM-S wird ein geringer durchschnittlicher Fracht- bzw. Paketpreis erwartet (2023: EUR 3,2 2029: EUR 4,1) der über den Planungszeitraum um 4,0% ansteigen soll. Gem. AGB und Angebotskalkulation werden derzeit die Überführungskosten durch die Kunden getragen und so vollständig umgelegt. Diese betragen in Deutschland EUR 109 liegen und im EU-Ausland EUR 345. Ein Versand in Nicht-EU-Länder erfolgt nicht.

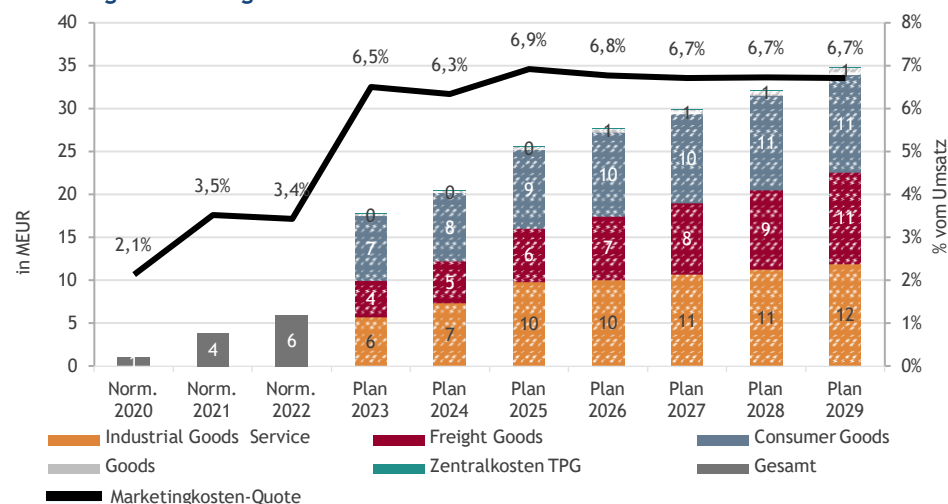
Service Goods

- Die niedrigsten Frachtkosten werden für das Segment Service Goods erwartet. Im Jahr 2023 bzw. 2029 betragen die Frachtkosten TEUR 52 bzw. TEUR 89.
- Bei der ApoNow tragen grundsätzlich die Kunden bzw. die Apotheker die Frachtkosten. Lediglich für nicht zustellbare Ware erwartet die ApoNow Rücksende- bzw. Umlagerungskosten.
- Für die ValueProperty werden geschäftsmodellbedingt keine Frachtkosten erwartet.
- Bei den lokalen Geschäften wurden die Frachtkosten auf Basis einer Quote der erwarteten Frachtkosten des Jahres 2023 zu den IST-Zahlen bis Mai 2023 ermittelt und für die Folgejahre kalkuliert.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group

Marketingaufwendungen



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

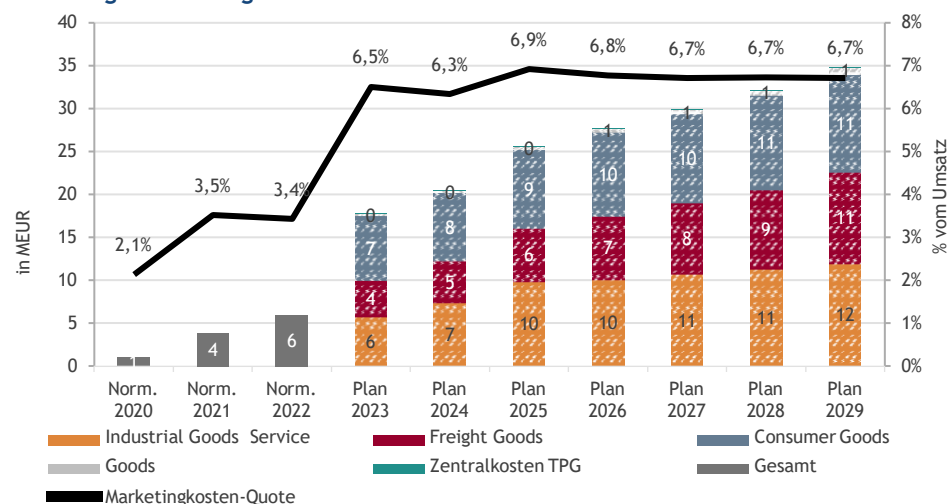
Marketingaufwendungen

- Marketingaktivitäten werden zentral durch The Platform Group für die Beteiligungen Geplant, gesteuert und durchgeführt. Die The Platform Group betreibt sowohl Performance- als auch Awareness-Marketing und nutzt hierzu diverse Kanäle. Der Fokus liegt auf dem Performance-Marketing.
- Performance-Marketing soll durch gezielte Aktionen die Erreichung messbarer Ziele fördern und unmittelbar verkaufsfördernd wirken. Durch Awareness-Marketing soll insbesondere die Bekanntheit der Unternehmensmarken bzw. -plattformen aus Kundensicht gestärkt werden. In den Jahren 2018 bis 2022 wurden hierzu mit einzelnen Schauspielern Kampagnen gesteuert und deutschlandweit ausgespielt.
- Basis des Marketings der The Platform Group liegt in der Suchmaschinenoptimierung (SEO). Neben dem Onlinemarketing wird verstärkt Videomarketing eingesetzt.
- Die operative Steuerung des Marketings erfolgt datengetrieben anhand ausgewählter Kennzahlen auf Basis quartalsweiser Meilensteine. Hierbei handelt es sich insbesondere um die Kosten-Umsatz-Relation (KUR), d.h. die einem Kanal zuordbaren Kosten und dem direkt zuordbaren Nutzen in Form von realisierten Umsatzerlösen.
- Eine weitere steuerungsrelevante Kennzahl sind die Umsatzerlöse pro Klick (earnings per click - EPC) sowie die Kosten pro Klick (cost per click).
- Die The Platform Group erwartet ab 2023 eine höhere Marketingkosten-Quote als im Vergangenheitszeitraum, dies vor dem Hintergrund der Google- bzw. SocialMedia-Kostenentwicklung des Zeitraumes 2022 bis Mai 2023. Über den Planungszeitraum 2023 bis 2029 wird mit einer stabilen Marketingkosten-Quote von im Mittel 6,7% gerechnet.
- Über den Planungszeitraum weist das Segment Consumer Goods die höchste Marketingkosten-Quote auf (durchschnittlich 8,9%). Diese soll im Planungszeitraum von 8,0% auf 9,7% ansteigen (Hintergrund: s.o. Google/SocialMedia-Kostenentwicklung).
- Im Segment Freight Goods zeigt sich über den Planungsverlauf ein signifikanter Anstieg der Marketingkosten-Quote von 4,9% auf 6,9%. Dies liegt unter anderem im Anstieg der Marketingkosten-Quote der Bike-Angebot als auch im rückläufigen Umsatz der Cluno begründet.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group

Marketingaufwendungen



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

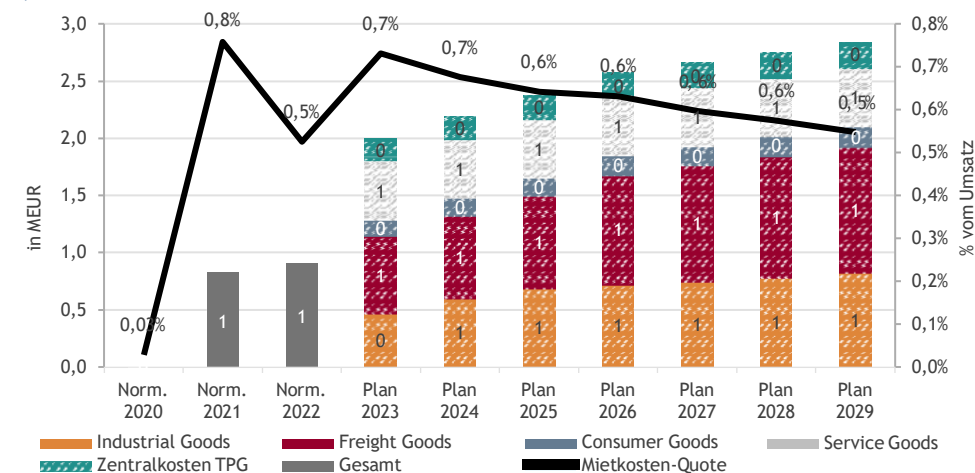
Marketingaufwendungen (Forts.)

- Das Segment Industrial Goods weist als einziges Segment eine rückläufige Marketingkosten-Quote auf. Diese soll von 7,2% in 2023 auf 5,3% in 2029 sinken. Die rückläufige Quote zeigt sich bei allen Beteiligungen des Segments mit Ausnahme der MPF sowie der Cube Club, welche im Planungszeitraum eine stetige Marketingkosten-Quote von 0,3% bzw. 6,6% erwarten. Hintergrund dieser Kostenentwicklung ist die Annahme, dass im Bereich des B2B-Marketings geringere Marketingkosten anfallen und auch Google/SocialMedia als Reichweiten-Kanal von untergeordneter Bedeutung in diesem Segment sind.
- Der Anstieg der Marketingkosten-Quote im Segment Service Goods (2023: 2,0%; 2029: 3,8%) ist im Wesentlichen durch den Anstieg der Marketingkosten-Quote der ApoNow von 6,3% auf 10,1% im Planungsverlauf beeinflusst. Value Property weist eine konstante Marketingkosten-Quote auf (1,1%), während jene der Ladenlokale im Planungszeitraum geringfügig steigen (+0,3%-P), da hier lokale Werbeanzeigen sowie Online-Werbeformate getätigt werden.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group

Mietkosten / Raumkosten



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

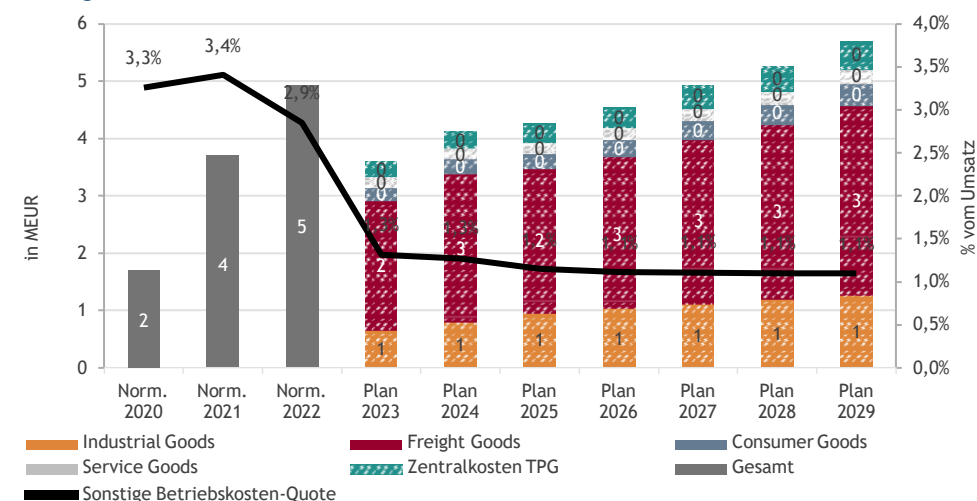
Mietkosten und Raumkosten

- Die im Planungszeitraum erwarteten Miet- und Raumkosten basieren grundsätzlich auf der Fortschreibung der aktuellen Miet- und Raumkosten zzgl. 4,5% Miet-/Nebenkosten-Steigerung pro Jahr. Die derzeitigen Mietverträge sehen eine Indexierung bzw. Steigerung gem. Verbraucherpreis-Index vor, so dass die Annahme von 4,5% Steigerung für den Planungszeitraum gewählt wurde.
- Zudem sind für verschiedene Beteiligungen Ausweitungen bzw. Reduktionen von Büro- bzw. Gewerbeflächen sowie Standorterweiterungen berücksichtigt.
- Im Segment Freight Goods plant die Digitec Living Brands ab 2026 mit einem weiteren Standort in Polen. Auch die Emco prognostiziert ab 2026 eine Ausweitung der Fläche am Standort Lingen (Lagermöglichkeiten). Die ViveLaCar beabsichtigt, zum Ende des laufenden Jahres 2023 an einen größeren Bürostandort in Stuttgart umzuziehen. Im Gegenzug strebt die Cluno eine Reduktion der Bürofläche im dritten Quartal des laufenden Jahres 2023 an (diese wurde bereits im Juli 2023 veranlasst).
- Im Segment Industrial Goods soll ab 2025 ein neuer Standort der Gindumac in Spanien eröffnet werden. Zudem beabsichtigt die Bevmaq eine Standorterweiterung im Planjahr 2024. Für Cube Club, welche eine Fläche im Gebäude der The Platform Group nutzt, ist die Eröffnung eines eigenen Standorts im Planjahr 2024 vorgesehen.
- Die Ladenlokale im Segment Service Goods bilden eine Ausnahme von der obengenannten Fortschreibung. Für diese wird mit einem Rückgang der Mietkosten um -2,5% p.a. und einer Steigerung der Raumkosten um 6,7% p.a. kalkuliert. Hintergrund ist hier, dass seit dem Jahr 2020 rückläufige Mieten im Einzelhandel beobachtet werden und die Vertragsverlängerungen der The Platform Group bislang in allen Fällen zu einer Reduktion der Mietkosten zwischen 9% und 14% geführt haben. Gleichzeitig wurden erhöhte Stromkosten (Ladenbeleuchtung, Kassen-PC, Klimatechnik) sowie steigende Heizkosten in den Bestandsflächen unterstellt und mit einer entsprechenden Teuerungsrate ab Beginn des Planungszeitraums kalkuliert.
- Die Miet- und Raumkosten im Segment Consumer Goods werden anhand der Fortschreibung der aktuellen Miet- und Raumkosten zzgl. 4,5% Miet-/Nebenkosten-Steigerung pro Jahr kalkuliert.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group

Sonstige Betriebskosten



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

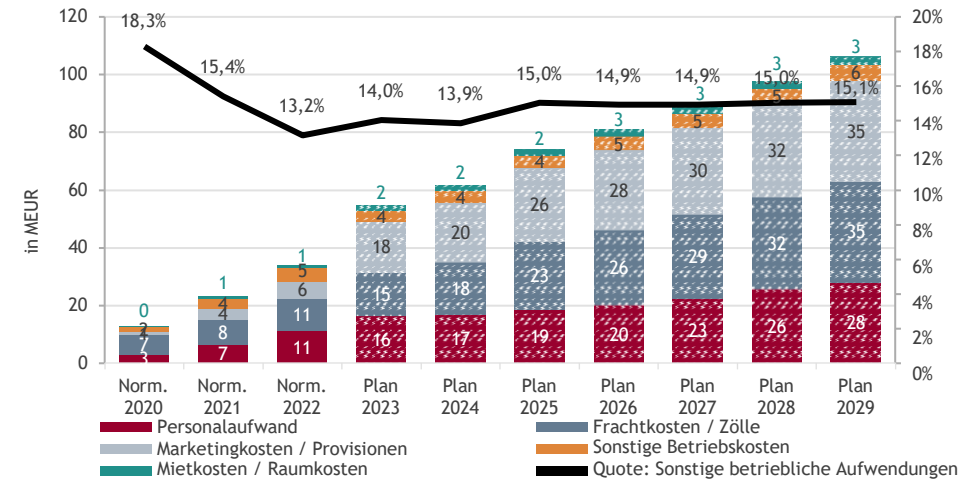
Sonstige Betriebskosten

- Die sonstigen Kosten umfassen kostenseitig die Kosten der Warenabgabe sowie übrige betriebliche Aufwendungen. Dem gegenüber werden zudem Erträge aus aktivierten Eigenleistungen sowie übrige sonstige betriebliche Erträge in diesem Posten verbucht.
- Gegenüber dem Vergangenheitszeitraum plant die Gesellschaft ab dem Jahr 2023 mit einer deutlich geringeren sonstigen Betriebskostenquote. Über den Planungszeitraum wird eine geringfügige Reduktion der sonstigen Betriebskostenquote bei einem flachen Verlauf in einer Spanne von 1,1% bis 1,2% erwartet. Die Kalkulation basiert dabei auf den einzelnen Kostenentwicklungen u.a. bei Bürobedarfsartikeln, Telekommunikationskosten sowie weiteren spezifischen Verbrauchskosten an den Standorten.
- Im Segment Consumer Goods wird abweichend mit einer jährlichen Steigerung der sonstigen Betriebskosten um 10,2% geplant, dies vor dem Hintergrund der kalkulierten, nicht umlegbaren Payment-Gebühren pro Shop-Kanal. Die sonstige Betriebskosten-Quote liegt in diesem Segment vergleichsweise niedrig bei im Mittel 0,3%.
- In den sonstigen Betriebskosten der Zentralkostenstelle sind u.a. Kosten für Rechtsthemen, Beratung sowie die Abschlusserstellungen enthalten. In diesem Bereich wird im Planungszeitraum eine Steigerung um 10,2% p.a. zugrunde gelegt, insbesondere durch die gestiegenen Kosten der IFRS- und Abschlussprüfungen.
- Im Segment Service Goods findet die Fortschreibung zzgl. 7,2% p.a. weitgehend Anwendung, für die Ladenlokale wird mit einer jährlichen Steigerung von ca. 1,6% p.a. gerechnet. Diese sind insbesondere auf Instandhaltungen sowie ERP-Lizenzkosten zurückzuführen.
- Das Segment Freight Goods weist die höchste sonstige Betriebskostenquote von durchschnittlich 2,4% der Umsatzerlöse im Planungszeitraum auf. In diesem Segment werden die Umsatzerlöse der MöbelFirst, ViveLaCar sowie Cluno anhand der Umsatzentwicklung kalkuliert und anteilig abgegrenzt, für die restlichen Beteiligungen erfolgt die Steigerung um 7,2% p.a..
- Vergleichsweise niedrig liegt die Quote der Industrial Goods (im Mittel 0,6%). Im Segment Industrial Goods ist eine Kostensteigerung von 7,2% p.a. in der Planungsrechnung ausgewiesen, bei der Beteiligung Gindumac ist im Jahr 2025 zusätzlich eine zusätzliche Steigerung aufgrund der Eröffnung des zusätzlichen Standortes in Spanien geplant (Anstieg 2025 insgesamt: +71,5%).

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group

Zusammensetzung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Zusammensetzung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen

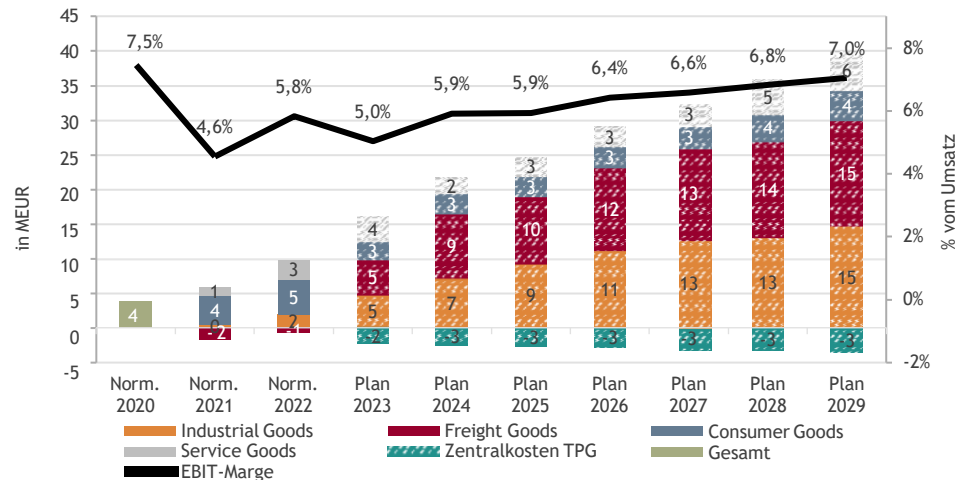
- Über den Planungszeitraum 2023 bis 2029 wird der Anteil der Frachtkosten an den gesamten betrieblichen Aufwendungen (inkl. Personalkosten) mit einem Anstieg von 27,3% auf 32,8% deutlich an Relevanz gewinnen. Quotal bleibt die Marketingkostenquote im gleichen Zeitraum quasi unverändert (+0,3%-P), während die Quoten für Mietkosten, Sonstige Betriebskosten sowie Personalaufwand im Zeitverlauf abnehmen.
- Insgesamt ist, insbesondere durch den deutlichen Anstieg der Marketingkosten von 2022 auf 2023 sowie dem Anstieg der Frachtkosten im Planungszeitraum (siehe jeweils dort) ein Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwandsquote zu beobachten.

Die Entwicklung der Kosten der sonstigen betrieblichen Aufwendungen erscheinen vor dem Hintergrund der Kostenentwicklung des Vergleichszeitraums realistisch.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

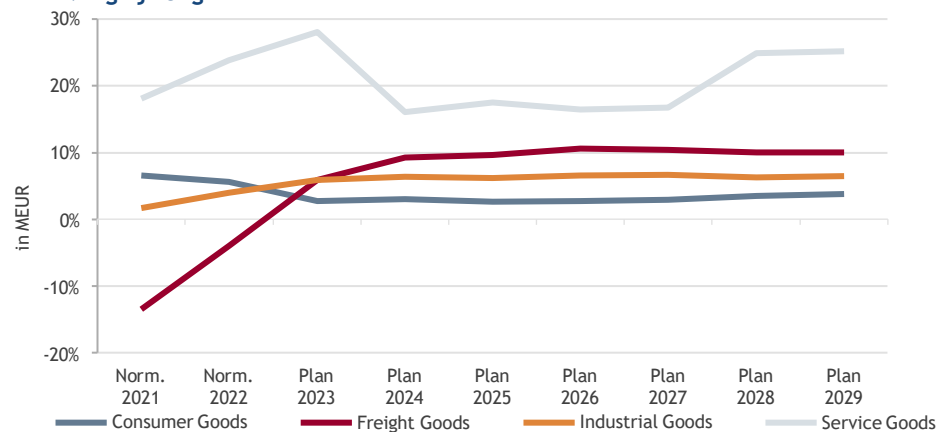
Planungsrechnung der The Platform Group

EBIT-Marge



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

EBIT-Marge je Segment



Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

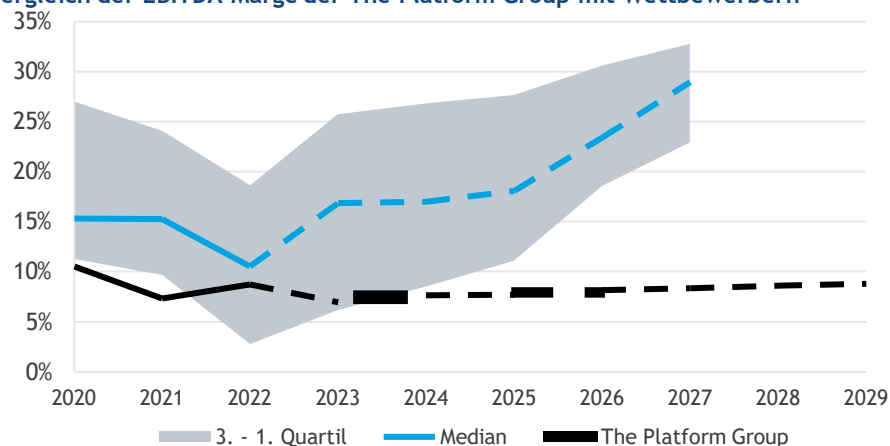
EBIT

- Über den betrachteten Vergangenheitszeitraum der Jahre 2020 bis 2022 sank die EBIT-Marge von 7,5% auf 5,3%. Die Veränderung dieser Margenentwicklung hatte bei The Platform Group zwei wesentliche Gründe: Zum einen wurde durch die Akquisition von Beteiligungen der Einstieg in Plattformsegmente gewählt, die eine geringere EBIT-Marge im Vergleich zu den bestehenden Plattformen aufweisen (Beispiele sind Gindumac oder Bevmaq). Zum anderen wurde durch die negative Margenentwicklung/Verlust der Gesellschaft Bike-Angebot im Jahr 2021 eine starke Beeinflussung der EBIT-Marge bewirkt, welche sowohl für das Segment Freight Goods wie auch für das Gesamtunternehmen Auswirkungen hatte (siehe nebenstehende Grafik, unten).
- Das Management erwartet, die EBIT-Marge im Planungszeitraum von 5,3% auf 7,9% verbessern zu können.
- Dies soll insbesondere durch das fortgesetzte Umsatzwachstum, die Ausweitung der Händler- und Produktanzahlen sowie die Erweiterung des Geschäftsmodells (Ausweitung des Plattformgeschäfts bei verschiedenen Beteiligungen sowie internationale Expansion) gelingen. Die Beteiligung Bike-Angebot konnte zudem seit dem Jahr 2022 wieder (leicht) positive EBIT-Beiträge erzielen.
- Eine Betrachtung der segmentspezifischen EBIT-Margen zeigt, dass der Anstieg der EBIT-Marge insbesondere durch die Entwicklung im Segment Freight Goods getrieben werden soll (2029: +14,0%-P gegenüber dem letzten Ist-Jahr). Auch die Segmente Industrial Goods sowie Service Goods weisen Margensteigerungen um 2,5%-P bzw. 1,3%-P im Planungszeitraum auf. Gegenätzlich erwartet die The Platform Group im Segment Consumer Goods in 2029 eine um -1,9%-P niedrigere EBIT-Marge als im Jahr 2022. Hintergrund ist hier die Erwartung einer verstärkten Konkurrenzsituation bei zahlreichen Teilmärkten und der daraus resultierenden, leichten Margenverschlechterung.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group

Vergleich der EBITDA-Marge der The Platform Group mit Wettbewerbern



Vergleich mit 13 Peers bis 2025, 8 Peers in 2026 und 6 Peers in 2027
Quelle: S&P Capital IQ, Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Plausibilitätsbeurteilung der EBITDA-Marge

- Die realisierte sowie die erwartete EBITDA-Marge der The Platform Group stellt sich im Vergleich zur tatsächlichen Entwicklung der EBITDA-Marge der Peer Group-Unternehmen der Jahre 2020 bis 2022 sowie der Entwicklung der erwarteten EBITDA-Marge gemäß Analystenschätzung für die Jahre 2023 bis 2027 wie nebenstehend abgebildet dar.
- Die EBITDA-Marge der Vergleichsgruppe lag in den Jahren 2020 bis 2022 im Median zwischen 10,5% und 15,3%. Für die Jahre 2023 bis 2027 erwarten Analysten im Median eine EBITDA-Marge zwischen von 16,9% und 28,9%.
- Über den betrachteten Vergangenheitszeitraum hat sich die EBITDA-Marge der The Platform Group von 10,5% auf 8,7% verringert. Damit lag die Profitabilität der The Platform Group in den Jahren 2020 und 2021 leicht unterhalb der Bandbreite der Vergleichsgruppe, während sie in 2022 auf einem marktüblichen Niveau lag. Hierbei ist zu beachten, dass die The Platform Group i.d.R. wirtschaftlicher Eigentümer der über Plattformen vertriebenen Waren wird und daher die Warenverkaufserlöse als Umsatzerlöse realisiert („Bruttoausweis“). Die Wettbewerbsunternehmen weisen in Teilen lediglich die Erlöse aus dem Betrieb der Plattform als Umsatzerlöse aus („Nettoausweis“). Die EBITDA-Marge der The Platform Group ist in Folge des Bruttoausweises höheren Umsatzniveaus vergleichsweise niedrig und nur eingeschränkt mit der für die Peer Group beobachtbaren EBITDA-Marge vergleichbar.
- Das Management erwartet im Planungszeitraum nach einer Reduktion der EBITDA-Marge im Planungsjahr 2023 eine stetige Verbesserung der Profitabilität bis geringfügig oberhalb des Niveaus des letzten Ist-Jahres erreichen zu können (EBITDA-Marge 2029: 8,8%).
- Die angestrebte Profitabilität liegt im Planungszeitraum insbesondere in Folge des Bruttoausweises durchgängig unterhalb der erwarteten Bandbreite der Wettbewerber (Median 2027: 28,9%).
- Auf Basis der Erläuterungen des Managements sowie unserer Analysen sowohl zur realisierten Geschäftsentwicklung als auch zur Planungsrechnung erachten wir dies vor dem Hintergrund der Erkenntnisse aus der Markt- und Wettbewerbsrecherche sowie der von uns durchgeführten SWOT-Analyse für die The Platform Group als ambitioniert erreichbar.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group

Finanzergebnis

- Das Finanzergebnis wurde von uns im Rahmen eines integrierten Planungsmodells unter Berücksichtigung der von The Platform Group geplanten Finanzierungsbedingungen sowie der angenommenen Ausschüttungen modifiziert.
- In der Planungsrechnung wurden Zinszahlungen für bestehende Kredite (Tilgungsdarlehen bei Postbank sowie MM Warburg) berücksichtigt, ebenso wurden die Betriebsmittellinien bei einzelnen Geschäftsbanken von The Platform Group hinsichtlich ihrer Zinskonditionen, Laufzeit, Beanspruchung und sonstigen Konditionen einbezogen. Die durchschnittlichen Zinshöhen wurden entsprechend abgegrenzt und dem jeweiligen Planungsjahr zugeordnet. Der angenommene Zinssatz für in Anspruch genommene Finanzschulden beträgt im Durchschnitt 5%, für die Finanzforderungen 3%. Die liquiden Mittel werden nicht verzinst.
- Der Zinsaufwand für Leasingverbindlichkeiten wurde auf Basis des geleasteten Anlagevermögens ermittelt. Der Zinssatz beträgt 2,7%.
Zinsen oder Erträge bei Ratenzahlungen durch Kunden fallen nicht an, da The Platform Group diese Leistungen an Drittanbieter ausgelagert hat.

Unternehmenssteuern

- Die Steuern vom Einkommen und Ertrag wurden typisierend so ermittelt, als ob die The Platform Group eine Kapitalgesellschaft wäre.
- Dies ist erforderlich, um das Äquivalenzprinzip hinsichtlich der Besteuerung zwischen den zu diskontierenden finanziellen Überschüssen und den zur Diskontierung verwendeter Kapitalkosten sicherzustellen.
- Für die Bestimmung des Steuersatzes haben wir für die The Platform Group die nominale Steuerbelastung in Höhe von 31,72%, die für eine Kapitalgesellschaft mit Sitz in Wiesbaden gilt, berücksichtigt.
- Etwaige Verlustvorträge bei Tochtergesellschaften wurden entsprechend einbezogen.
- Die Planungsrechnung berücksichtigt die erwarteten Steuerzahlungen.

Konzernergebnis

- Das Konzernergebnis soll von EUR 7,7 Mio. im Geschäftsjahr 2022 auf EUR 18,1 Mio. im Planjahr 2029 gesteigert werden.

Finanzergebnis

- Das Finanzergebnis wurde von uns im Rahmen eines integrierten Planungsmodells unter Berücksichtigung der angenommenen Ausschüttungen modifiziert.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group

Ergebnis der Planungsanalyse

- Die Planungsrechnung der The Platform Group stammt aus dem regulären Planungsprozess und ist damit grundsätzlich für Bewertungszwecke geeignet.
- In Folge der Unternehmenserwerbe im ersten Halbjahr 2023 erfolgte eine Aktualisierung der Planungsrechnung der The Platform Group, welche von der Geschäftsführung, Geschäftsleitung und dem Beirat beschlossen wurde.
- Die Untersuchung der Planungstreue hat keine Anzeichen ergeben, die auf systematische Planungsverzerrungen hinweisen.
- Über den betrachteten Vergangenheitszeitraum der Jahre 2020 bis 2022 sank die EBIT-Marge von 7,5% auf 5,3%. Das Management erwartet, die EBIT-Marge im Planungszeitraum von 5,3% auf 7,9% verbessern zu können.
- Dies soll insbesondere durch das fortgesetzte Umsatzwachstum, die Ausweitung der Händler- und Produktanzahlen sowie die Erweiterung des Geschäftsmodells (Ausweitung des Plattformgeschäfts bei verschiedenen Beteiligungen sowie internationale Expansion) gelingen.
- Eine Betrachtung der segmentspezifischen EBIT-Margen zeigt, dass der Anstieg der EBIT-Marge insbesondere durch die Entwicklung im Segment Freight Goods getrieben werden soll (2029: +14,0%-P gegenüber dem letzten Ist-Jahr). Auch die Segmente Industrial Goods sowie Service Goods weisen Margensteigerungen um 2,5%-P bzw. 1,3%-P im Planungszeitraum auf. Gegenätzlich erwartet die The Platform Group im Segment Consumer Goods in 2029 eine um -1,9%-P niedrigere EBIT-Marge als im Jahr 2022.
- Das für die The Platform Group erwartete Umsatzwachstum spiegelt die Chancen, die sich aus dem Wachstumspotential aufgrund des veränderten Einkaufsverhaltens und der Einführung des Plattformgeschäfts sowie der regionalen Expansion ergeben, wider und erscheint realistisch.

Ergebnis der Planungsanalyse (Forts.)

- Die zeitgleiche Umsetzung dieser für die Fortentwicklung des Geschäftsmodells zentralen Maßnahmen beinhaltet neben dem in der Planungsrechnung berücksichtigten Wachstums- und Profitabilitätssteigerungspotential auch ein erhöhtes Umsetzungs- und Erfolgsrisiko.
- Allerdings ist festzustellen, dass die The Platform Group innerhalb des Planungszeitraums das in der Vergangenheit bereits erzielte Profitabilitätsniveau bezogen auf die EBITDA-Marge im Jahr 2020 nicht mehr erreicht, sondern das EBITDA-Niveau des Jahres 2021 die Grundlage für die künftige Entwicklung bildet.
- Zudem liegt die EBITDA-Marge der The Platform Group im Planungszeitraum unterhalb der Vergleichsgruppe.
- Im Ergebnis ist festzustellen, dass die Planungsrechnung bezüglich der Profitabilität sich in einem eingeschwungenen Zustand befindet. Darüber hinaus könnte vor dem Hintergrund des Markteintritts in neue Länder, insbesondere am Ende des Planungshorizonts, ein Umsatzwachstum oberhalb der Inflationsrate auch über die Planungsrechnung realistisch sein. Dies ist bei der Annahmensetzung bezüglich des eingeschwungenen Zustands zu berücksichtigen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der The Platform Group - Bilanz

The Platform Group Bilanz jeweils zum 31. Dezember TEUR	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	Ist	Ist	Ist	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan
Langfristige Vermögenswerte	9.488	22.597	55.281	108.002	90.770	94.728	98.180	100.924	103.063	104.460
Geschäfts- oder Firmenwerte	801	8.891	16.392	18.774	18.774	18.774	18.774	18.774	18.774	18.774
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	4.682	8.560	13.949	25.545	27.902	29.796	31.385	32.565	33.394	33.196
Sachanlagen	451	648	1.406	38.870	19.113	21.123	22.993	24.662	26.160	28.139
Vermögenswerte aus Nutzungsrechten	3.507	4.476	8.204	9.483	9.651	9.704	9.698	9.592	9.406	9.021
Finanzielle Vermögenswerte einschl. Wertpapiere	35	8	-	-	-	-	-	-	-	-
Nach der Equity Methode einbezogene Unternehmen	4	4	2	1	1	1	1	1	1	1
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	-	-	15.304	15.304	15.304	15.304	15.304	15.304	15.304	15.304
Aktive latente Ertragsteuern	8	10	25	25	25	25	25	25	25	25
Kurzfristige Vermögenswerte	14.892	25.302	28.910	42.213	45.858	49.339	51.641	54.287	56.575	59.129
Vorräte	2.994	10.482	13.399	15.797	16.561	17.323	17.449	17.665	17.589	17.650
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.964	6.737	6.294	11.107	12.154	13.026	13.709	14.350	14.907	15.556
Sonstige Forderungen	4.434	7.365	5.032	9.813	11.355	12.639	13.702	14.738	15.666	16.778
Ertragsteuerforderungen	-	2	-	-	-	-	-	-	-	-
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.500	715	4.185	5.496	5.787	6.350	6.782	7.535	8.413	9.144
Summe Aktiva	24.379	47.899	84.192	150.215	136.628	144.067	149.820	155.211	159.638	163.590
Eigenkapital	4.236	9.303	47.156	48.746	50.809	53.818	57.757	62.318	67.117	72.537
davon: Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	(789)	1.469	1.803	3.395	5.458	8.467	12.406	16.967	21.766	27.186
Langfristige Verbindlichkeiten	12.216	22.275	17.630	77.111	59.203	61.167	60.065	58.222	57.107	53.923
Sonstige Rückstellungen	7	7	30	1.372	1.588	1.795	1.963	2.124	2.268	2.439
Finanzschulden	10.340	19.917	15.236	64.635	45.733	46.792	44.989	42.497	40.819	36.980
Sonstige Verbindlichkeiten	1.354	1.303	1.159	9.899	10.677	11.375	11.908	12.396	12.815	13.299
Passive latente Ertragsteuern	514	1.048	1.205	1.205	1.205	1.205	1.205	1.205	1.205	1.205
Kurzfristige Verbindlichkeiten	7.928	16.320	19.406	24.358	26.617	29.081	31.998	34.671	35.414	37.130
Rückstellungen	1.081	1.161	1.908	3.691	4.271	4.830	5.282	5.715	6.102	6.563
Ertragsteuerschulden	114	379	408	322	821	414	608	480	160	526
Finanzschulden	761	5.300	9.085	7.259	6.647	7.208	8.552	9.938	10.003	10.016
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3.318	6.967	4.103	6.548	7.312	8.074	8.200	8.416	8.340	8.401
Sonstige Verbindlichkeiten	2.654	2.514	3.902	6.538	7.566	8.555	9.356	10.123	10.809	11.624
Summe Passiva	24.379	47.899	84.192	150.215	136.628	144.067	149.820	155.211	159.638	163.590

Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

- Die bewertungsrelevante Bilanzplanung stellt sich für die Bilanzstichtage 31. Dezember 2023 bis 31. Dezember 2029 im Vergleich zu den Bilanzstichtagen 31. Dezember 2020 bis 31. Dezember 2022 wie nebenstehend abgebildet dar.

Die Finanzlagen/ Finanziellen Vermögenswerte sind ab 2023 konstant geplant, weitere M&A-Aktivitäten oder Anteilserwerbe wurden nicht berücksichtigt.

Vor dem Hintergrund, dass die Anteile an der fashionette AG (vor Sacheinlage) auf die Benner Holding GmbH übertragen werden, haben wir rückwirkend auf den 31.12.2022 eine Forderung gegen verbundene Unternehmen in Höhe des Buchwerts der fashionette AG Anteile bzw. Aktien angenommen.

Für diese Forderungen haben wir einen Zinssatz von 3,0% angenommen.

ABLEITUNG DER ZU DISKONTIERENDEN FINANZIELLEN ÜBERSCHÜSSE

The Platform Group

The Platform Group	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	TV
Ertragswert	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	
TEUR								
Konzernergebnis vor Minderheiten	7.983	11.142	13.389	16.309	18.472	20.755	23.498	23.811
Auf Minderheiten entfallender Gewinn	1.084	2.063	3.010	3.939	4.561	4.799	5.420	5.492
Konzernergebnis nach Minderheiten	6.899	9.079	10.379	12.370	13.911	15.957	18.078	18.319
Wachstumsbedingte Thesaurierung								-725
Zu kapitalisierendes Ergebnis vor persönlichen ESt	6.899	9.079	10.379	12.370	13.911	15.957	18.078	17.593
davon Ausschüttung	0	0	0	0	0	0	0	8.434
Persönliche Einkommensteuern auf Ausschüttung	0	0	0	0	0	0	0	-2.224
Ausschüttung nach persönlichen ESt	0	0	0	0	0	0	0	6.209
davon Wertbeitrag aus Thesaurierung	6.899	9.079	10.379	12.370	13.911	15.957	18.078	9.159
Persönliche Einkommensteuern auf Wertbeitrag	-910	-1.197	-1.369	-1.631	-1.835	-2.104	-2.384	-1.208
Persönliche Einkommensteuer auf inflationsbedingte Wertsteigerungen								-223
Wertbeitrag aus Thesaurierung nach persönlichen ESt	5.989	7.882	9.011	10.738	12.077	13.852	15.694	7.729
Zu kapitalisierendes Ergebnis	5.989	7.882	9.011	10.738	12.077	13.852	15.694	13.938

Quelle: Unternehmensinformationen, RUSSLER Analyse

Ableitung der zu diskontierenden finanziellen Überschüsse

- Bei der Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts ist das erwartete Ausschüttungsverhalten abzubilden, um die Belastung mit persönlicher Einkommensteuer sachgerecht erfassen zu können.
- Die The Platform Group hat für die Jahre 2022 bis 2029 keine Ausschüttungen geplant. Entsprechend wurde von einer Thesaurierung der Mittel ausgegangen.
- Nachdem für die Verwendung der thesaurierten Beträge keine Planungen im Sinne einer Mittelverwendung vorliegt, wurden die thesaurierten Mittel den Aktionären als Wertbeitrag aus Thesaurierung unmittelbar hinzugerechnet.
- Für die Fortführungsphase wurde angenommen, dass das erwartete Ausschüttungsverhalten dem am Markt beobachtbaren Ausschüttungsverhalten entspricht.
- Für Bewertungszwecke wurde eine marktübliche Ausschüttungsquote von 50% angenommen (IDW, WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, Kap. A. Tz. 280; Mittelwert der dort benannten Bandbreite).
- In der Fortführungsphase (TV) wurde zudem ein für das angenommene nachhaltige Unternehmenswachstum erforderlicher Reinvestitionsbetrag in Form der sogenannten wachstumsbedingten Thesaurierung berücksichtigt.
- Ausschüttungen werden für Bewertungszwecke mit Abgeltungssteuer zzgl. Solidaritätszuschlag (26,375%) belastet, fiktiv zugerechnete Thesaurierungen sowie inflationsbedingte Unternehmenswertsteigerungen mit der hälftigen Abgeltungssteuer zzgl. Solidaritätszuschlag, um die effektive Steuerlast einer Veräußerungsgewinnbesteuerung abzubilden (13,1875%).
- Dem Abzug einer Veräußerungsgewinnbesteuerung in dieser Höhe liegt die Annahme zugrunde, dass die Anteilseigner Kursgewinne in Folge von Thesaurierungen weder kurzfristig realisieren noch die Aktien unendlich lange halten werden.

ERMITTLUNG DES UNTERNEHMENSWERTS

The Platform Group

The Platform Group	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	TV
Ertragswert								
TEUR	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan
Zu kapitalisierendes Ergebnis	5.989	7.882	9.011	10.739	12.077	13.852	15.694	13.938
Basiszinssatz vor persönlichen Steuern	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
Persönliche Einkommensteuer	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%	-0,66%
Basiszinssatz nach persönlichen Steuern	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%
Marktrisikoprämie nach pers. Est	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
Beta (unverschuldet)	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Verschuldungsgrad	26,6%	36,7%	23,0%	23,2%	22,3%	21,2%	20,1%	17,9%
Beta (verschuldet)	1,4	1,5	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Risikozuschlag	7,5%	8,0%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,0%
Wachstumsrate								-1,0%
Diskontierungszinssatz	9,4%	9,8%	9,0%	9,1%	9,0%	9,0%	9,0%	7,9%
Diskontierungsfaktoren	0,914	0,833	0,764	0,700	0,642	0,589	0,540	6,858
Barwerte	5.477	6.563	6.883	7.521	7.756	8.160	8.481	95.590
Ertragswert zum 31.12.2022	146.431							

Quelle: Unternehmensinformationen, RUSLER Analyse

Ermittlung des Unternehmenswerts

- Der Unternehmenswert der The Platform Group zum 31. Dezember 2022 entspricht dem Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens der The Platform Group.

Die Ermittlung des Ertragswerts des betriebsnotwendigen Vermögens der The Platform Group zum technischen Bewertungsstichtag, dem 31. Dezember 2022, ist in der nebenstehenden Tabelle dargestellt.

- Der Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens der The Platform Group zum 31. Dezember 2022 ergibt sich ausgehend vom zu kapitalisierenden Ergebnis unter Berücksichtigung des erwarteten Ausschüttungsverhaltens sowie der daraus resultierenden Belastung mit persönlicher Steuer durch Diskontierung mit dem periodenspezifischen Kapitalisierungszinssatz.
- Die, die operativ erforderliche Mindestkasse übersteigenden, liquiden Mittel (Überschussliquidität) wurden Bewertungstechnisch bei der Ermittlung des Verschuldungsgrades berücksichtigt. Der Wertbeitrag der Überschussliquidität wird damit unmittelbar bei der Ermittlung des Ertragswerts abgebildet.

ABLEITUNG DES UNTERNEHMENSWERTS

The Platform Group

The Platform Group	
Unternehmenswert (in TEUR)	
Unternehmenswert zum 31.12.2022 (TEUR)	146.431
Aufzinsungsfaktor	1,06
Unternehmenswert zum 06.09.2023 (TEUR)	155.643

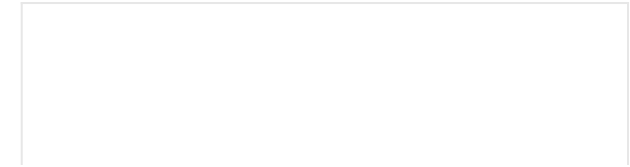
Quelle: RUSSLER Analyse

Unternehmenswert

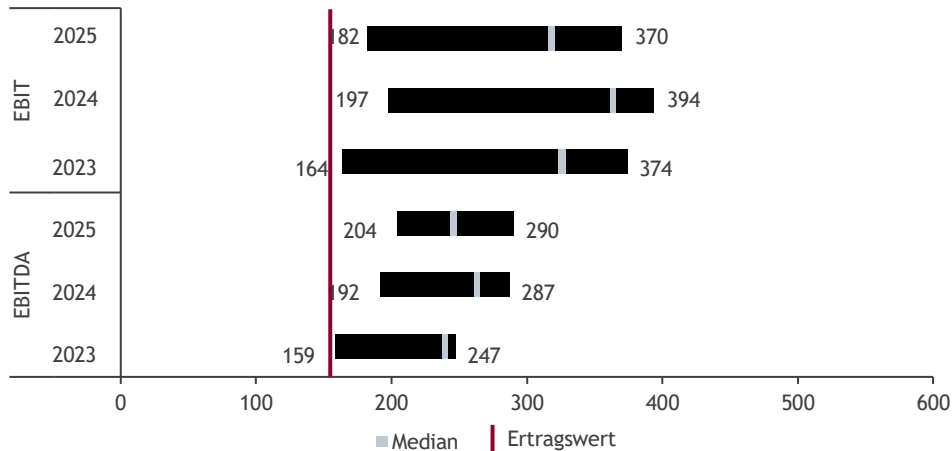
- Der Unternehmenswert der The Platform Group bestimmt sich durch den Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens unter ergänzender Einbeziehung etwaiger Sonderwerte zum 06. September 2023.
- Der Wertbeitrag der Überschussliquidität wurde unmittelbar bei der Ertragswertermittlung erfasst.
- Auskunftsgemäß sind keine weiteren Sonderwerte, wie nicht betriebsnotwendiges Vermögen, vorhanden. Ebenfalls sind keine Grundstücke vorhanden.
- Als Ergebnis unserer Arbeiten haben wir für die The Platform Group auf den technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2022 einen Unternehmenswert in Höhe von EUR 146,4 Mio. ermittelt, aufgezinst auf den Bewertungsstichtag 06. September 2023 einen Unternehmenswert in Höhe von EUR 155,6 Mio.

VERGLEICHENDE MARKTBEWERTUNG

Multiplikatorbewertung – The Platform Group



Wertbandbreiten auf Basis von Börsenmultiplikatoren (in EUR Mio.)



Plausibilisierung des Unternehmenswerts auf Basis von Multiplikatoren

- In der nebenstehenden Abbildung sind die auf Basis von Börsenmultiplikatoren ermittelten Bandbreiten für den Unternehmenswert der The Platform Group zusammenfassend dargestellt.
- Die Kernbandbreite ergibt sich aus den über die EBIT-Multiplikatoren ermittelten Wertbandbreiten. Zudem haben wir Wertbandbreiten für EBITDA-Multiplikatoren ermittelt.
- Der Ertragswert liegt unterhalb der auf Basis der EBIT bzw. EBITDA Multiplikatoren ermittelten Unternehmenswerte. Hierbei ist zu beachten, dass die The Platform Group auskunftsgemäß Eigentümer der über die Plattformen vertriebenen Waren wird und daher die Warenverkaufserlöse als Umsatzerlöse realisiert („Bruttoausweis“). Die Wettbewerbsunternehmen weisen hingegen teils ausschließlich die Erlöse aus dem Betrieb der Plattformen als Umsatzerlöse aus („Nettoausweis“). Die EBIT- bzw. EBITDA-Marge der The Platform Group ist in Folge des Bruttoausweises höheren Umsatzniveaus vergleichsweise niedrig.
- Insofern sind die anhand der EBIT- und EBITDA-Multiplikatoren der Vergleichsgruppe ermittelten Unternehmenswerte nur eingeschränkt zur Plausibilisierung des auf der detaillierten Unternehmensplanung beruhenden Ertragswerts der The Platform Group geeignet.
- Aus der Plausibilisierung anhand von Multiplikatoren ergeben sich bei einer Gesamtwürdigung aller Aspekte keine Anhaltspunkte dafür, dass der auf Basis des Ertragswertverfahrens ermittelte Wert nicht angemessen wäre.

KAPITEL 9

WERTVERHÄLTNIS

ERMITTLUNG DES WERTVERHÄLTNISSSES

Wertverhältnis	06.Sept.2023
Unternehmenswert fashionette AG (in TEUR)	87.141
Unternehmenswert The Platform Group (in TEUR)	155.643
Wertverhältnis zum 6. September 2023*	1,7861

Quelle: RUSSLER Analyse

Ermittlung des Wertverhältnisses

- Das Wertverhältnis bestimmt sich über das relative Wertverhältnis des Unternehmenswert der fashionette AG und der The Platform Group.
- Hieraus ergibt sich ein Wertverhältnis von (Wert der The Platform Group im Verhältnis zum Wert der fashionette AG):

1 : 1,7861

* Die Berechnung erfolgte mit exakten Werten.

KAPITEL 10

SCHLUSSBEMERKUNG

SCHLUSSBEMERKUNG

Zusammenfassung unserer Arbeiten

- Entsprechend unserer Beauftragung haben wir eine Gutachtliche Stellungnahme zu den Unternehmenswerten der The Platform Group GmbH & Co KG, Wiesbaden und der fashionette AG, Düsseldorf sowie dem sich ergebenden Wertverhältnis der beiden Gesellschaften erstellt.
- Die Unternehmenswerte der Gesellschaften wurden unter Beachtung des IDW Standard S1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. („IDW S1“) ermittelt.
- Der jeweilige objektivierte Unternehmenswert für die The Platform Group GmbH & Co KG und die fashionette AG wurde auf Grundlage der jeweiligen aktuellen Planungsrechnungen ermittelt.
- Stichtag der Unternehmensbewertung ist der 06. September 2023, der Tag der geplanten außerordentlichen Hauptversammlung der fashionette AG.
- Die Unternehmenswerte bilden die Grundlage für die Wertrelation.
- Für die The Platform Group GmbH & Co KG wurde ein Unternehmenswert in Höhe von EUR 155,643 Mio. ermittelt.
- Für die fashionette AG wurde ein Unternehmenswert in Höhe von EUR 87,141 Mio. ermittelt.
- Unter Berücksichtigung der Anzahl der Aktien der fashionette AG ermittelt sich ein Wert der Aktie in Höhe von EUR 14,06.
- Ausgehend von den Unternehmenswerten der The Platform Group GmbH & Co KG und der fashionette AG ermittelt sich ein rechnerisches Wertverhältnis von EUR 155,643 Mio. zu EUR 87,141 Mio. Dieses entspricht einer Wertrelation von 1 zu 1,7861.

Zusammenfassung unserer Arbeiten (Forts.)

- Der Ermittlung der Unternehmenswerte liegen die uns bis zum Ende der Bewertungsarbeiten von den Gesellschaften zur Verfügung gestellten Informationen zu Grunde. Sollten Ereignisse zwischen der Fertigstellung unserer Gutachtlichen Stellungnahme und dem Tag der außerordentlichen Hauptversammlung der fashionette AG eintreten, so sind die Unternehmensbewertungen zu aktualisieren sowie das daraus resultierende Wertrelation neu zu bestimmen.
- Wir haben unsere Gutachtliche Stellungnahme auf der Grundlage der uns zur Verfügung gestellten Unterlagen und der uns erteilten Auskünfte sowie der Ergebnisse eigener Untersuchungen erstellt.
- Wir erstatten diese Gutachtliche Stellungnahme nach bestem Wissen und Gewissen unter Bezugnahme auf die Grundsätze, wie sie in den §§ 2 und 43 der Wirtschaftsprüferordnung niedergelegt sind.

Wiesbaden, den 21. Juli 2023

Dipl.-Volkswirt Ottmar Russler
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater

KAPITEL 11

ANLAGEN

Kapitelverzeichnis

Anlage A: Betafaktor	149
Anlage B: Peer Group Unternehmen	155
Anlage C: Grundlagen unserer Gutachtlichen Stellungnahme	163
Anlage D: Glossar und Abkürzungsverzeichnis	165
Anlage E: Auftragsbedingungen	171

ANLAGE A

Betafaktor fashionette AG – eigener Betafaktor

Betafaktoranalyse vor Bekanntgabe des Verkaufs des 38,5%-Anteils der fashionette an TPG					Anzahl der Durchschnittliche Geld-		Ergebnis der	
Stichtag 19. Dez. 2022	Raw Beta	# Beobachtungen	t-Test	R ²	Streubesitz	Handelstage	/Briefspanne pro Tag in %	Analyse
2 Jahre wöchentlich								
2020-2022	0,71	104	signifikant	0,05	55,9%	100,0%	1,7%	nicht valide
2019-2021	0,72	59	nicht signifikant	0,05	55,9%	57,7%	1,2%	nicht valide
2018-2020	0,79	7	nicht signifikant	0,19	55,9%	7,7%	1,5%	nicht valide
1 Jahr wöchentlich								
2021-2022	0,68	52	nicht signifikant	0,06	55,9%	100,0%	2,2%	nicht valide
2020-2021	0,62	52	nicht signifikant	0,03	55,9%	100,0%	1,1%	nicht valide
2019-2020	0,79	7	nicht signifikant	0,19	55,9%	15,4%	1,5%	nicht valide

Fazit:

- Die erhobenen Betafaktoren wurden anhand des t-Test (5% Signifikanzniveau) sowie des Bestimmtheitsmaßes (größer oder gleich 0,10) hinsichtlich ihrer statistischen Validität untersucht.
- Darüber hinaus haben wir die täglichen Handelsvolumina sowie die durchschnittlichen, täglichen Geld- / Briefspannen (kleiner oder gleich 2%) analysiert.
- Die von uns durchgeführten Analysen ergaben, dass der eigene Betafaktor zu keinem Zeitpunkt den erforderlichen Gütekriterien genügt.

ANLAGE A

Betafaktor fashionette AG – eigener Betafaktor

Betafaktoranalyse aktuell						Anzahl der	Durchschnittliche Geld-	Ergebnis der
Stichtag 07. Jul. 2023	Raw Beta	# Beobachtungen	t-Test	R ²	Streubesitz	Handelstage	/Briefspanne pro Tag in %	Analyse
2 Jahre wöchentlich								
2020-2022	0,69	104	signifikant	0,05	55,9%	100,0%	2,1%	nicht valide
2019-2021	0,84	87	signifikant	0,08	55,9%	84,3%	1,3%	nicht valide
2018-2020	1,20	35	signifikant	0,18	55,9%	34,5%	1,3%	nicht valide
1 Jahr wöchentlich								
2021-2022	0,72	52	nicht signifikant	0,05	55,9%	100,0%	2,9%	nicht valide
2020-2021	0,43	52	nicht signifikant	0,02	55,9%	100,0%	1,4%	nicht valide
2019-2020	1,20	35	signifikant	0,18	55,9%	68,5%	1,3%	nicht valide

Fazit:

- Die erhobenen Betafaktoren wurden anhand des t-Test (5% Signifikanzniveau) sowie des Bestimmtheitsmaßes (größer oder gleich 0,10) hinsichtlich ihrer statistischen Validität untersucht.
- Darüber hinaus haben wir die täglichen Handelsvolumina sowie die durchschnittlichen, täglichen Geld- / Briefspannen (kleiner oder gleich 2%) analysiert.
- Die von uns durchgeführten Analysen ergaben, dass der eigene Betafaktor zu keinem Zeitpunkt den erforderlichen Gütekriterien genügt.

ANLAGE A

Betafaktor fashionette AG – Peer Group (1/2)

Betafaktor verschuldet													
Unternehmen	Land	2023	2023	2022	2021	2020	Mittelwert	2023	2022	2021	2020	2019	Mittelwert
		5m	2w	2w	2w	2w		1w	1w	1w	1w	1w	
ASOS Plc	GB	3,40	2,62	1,53	2,27	2,64	2,26	2,82	2,34	0,90	2,81		2,22
Boot Barn Holdings, Inc.	US	2,36	1,76	1,67	2,07	2,14	1,91	1,68	1,84	1,26	2,24	1,78	1,76
Foot Locker, Inc.	US	1,23		0,84	1,48	1,46	1,26	0,99		0,89	1,61	0,93	1,10
Genesco Inc.	US	2,03	1,34		2,74	2,60	2,22	1,89	0,86		3,20		1,98
Revolve Group, Inc.	US		1,91	1,60			1,76	2,20	1,60				1,90
The Buckle, Inc.	US	1,06	0,98	1,00	0,93	0,88	0,95	0,79	1,11		0,99		0,96
Urban Outfitters, Inc.	US	1,49	1,15	1,16	1,48	1,33	1,28	1,39	0,83	1,41	1,48	0,82	1,19
Zalando SE	DE	1,66	2,03	1,35	0,99	1,12	1,37	2,54	1,48	1,05	0,98	1,84	1,58
	Median	1,66	1,76	1,35	1,48	1,46	1,57	1,79	1,48	1,05	1,61	1,35	1,67
	Min	1,06	0,98	0,84	0,93	0,88	0,95	0,79	0,83	0,89	0,98	0,82	0,96
	Mittelwert	1,89	1,68	1,31	1,71	1,74	1,61	1,79	1,44	1,10	1,90	1,34	1,51
	Max	3,40	2,62	1,67	2,74	2,64	2,26	2,82	2,34	1,41	3,20	1,84	2,22

Datengrundlage:

- Die Datenerhebung erfolgte unter Verwendung der Datenbank Capital IQ des Finanzinformationsdienstleisters Standard and Poor's. Es wurden Kapitalmarktdaten bis zum 07. Juli 2023 berücksichtigt.
- Bei den erhobenen Betafaktoren handelt es sich um sogenannte Raw Betas.
- Folgende Unternehmen waren nicht über den gesamten Analysezeitraum börsennotiert:
 - Revolve Group, Inc. börsennotiert ab 07. Juni 2019

ANLAGE A

Betafaktor fashionette AG – Peer Group (2/2)

Betafaktor unverschuldet													
Unternehmen	Land	2023	2023	2022	2021	2020	Mittelwert	2023	2022	2021	2020	2019	Mittelwert
		5m	2w	2w	2w	2w		1w	1w	1w	1w	1w	
ASOS Plc	GB	2,79	1,91	1,49	2,13	2,41	1,98	1,69	2,19	0,91	2,47		1,81
Boot Barn Holdings, Inc.	US	1,87	1,55	1,40	1,50	1,59	1,51	1,41	1,71	0,97	1,56	1,43	1,42
Foot Locker, Inc.	US	0,94		0,75	1,18	1,06	0,99	0,64		0,80	1,23	0,74	0,85
Genesco Inc.	US	1,21	1,15		1,33	1,15	1,21	1,12	1,14		1,52		1,26
Revolve Group, Inc.	US		2,10	1,70			1,90	2,52	1,68				2,10
The Buckle, Inc.	US	1,09	1,01	1,04	0,91	0,91	0,97	0,80	1,17		0,92		0,96
Urban Outfitters, Inc.	US	1,16	0,93	0,96	1,17	1,00	1,02	1,08	0,72	1,13	1,15	0,64	0,94
Zalando SE	DE	1,74	2,07	1,40	1,05	1,22	1,43	2,57	1,53	1,10	1,04	2,05	1,66
	Median	1,21	1,55	1,40	1,18	1,15	1,32	1,27	1,53	0,97	1,23	1,08	1,34
	Min	0,94	0,93	0,75	0,91	0,91	0,97	0,64	0,72	0,80	0,92	0,64	0,85
	Mittelwert	1,54	1,53	1,25	1,32	1,33	1,36	1,48	1,45	0,98	1,41	1,22	1,31
	Max	2,79	2,10	1,70	2,13	2,41	1,98	2,57	2,19	1,13	2,47	2,05	2,10
Maßgeblicher Betafaktor:													

- Die Analyse zeigt eine Bandbreite der unverschuldeten Betafaktoren im Median von 1,15 (2020 (2w): 2-Jahreszeitraum bei wöchentlichen Renditeintervallen) bis 1,55 (2023 (2w): 2-Jahreszeitraum bei wöchentlichen Renditeintervallen).
- Hierbei ist, insbesondere bei der Betrachtung des 2-Jahreszeitraumes, ein in der Tendenz steigender Trend der unverschuldeten Betafaktoren zu beobachten. Aufgrund des Kriegs in der Ukraine können sich nach dem 24. Februar 2022 - ab diesem Zeitpunkt kam es zu erheblichen Auswirkungen des Krieges in der Ukraine und der damit einhergehenden Rohstoffkrise und Unsicherheiten auf die Kapitalmärkte - Verzerrungen in den beobachtbaren Unternehmens- und Markttrenditen ergeben haben, welche sich insbesondere durch sehr hohe Renditesprünge äußern.
- Einer ausschließlichen Betrachtung der Betafaktoren vor dem 24. Februar 2022 mangelt es jedoch am Stichtagsbezug.
- Der unverschuldete Betafaktor für den 5-Jahreszeitraum (2023 (5m)) beträgt im Median 1,21. Der Median der Mittelwerte über die analysierten 2- bzw. 1-Jahresscheiben (jeweils umkreist) beträgt 1,32 bzw. 1,34.
- In einer Gesamtwürdigung der auf Basis unterschiedlicher Renditeintervalle und Beobachtungszeiträume ermittelten unverschuldeten Betafaktoren erachten wir einen unverschuldeten Betafaktor von 1,30 für die Unternehmensbewertung der fashionette AG als geeigneten Schätzer für das zukünftig zu erwartende Risiko.

ANLAGE A

Betafaktor The Platform Group – Peer Group (1/2)

Betafaktor verschuldet													
Unternehmen	Land	2023	2023	2022	2021	2020	Mittelwert	2023	2022	2021	2020	2019	Mittelwert
		5m	2w	2w	2w	2w		1w	1w	1w	1w	1w	
Alibaba Group Holding Limited	CN	1,38	1,55	1,40	1,08	1,07	1,28	1,51	1,58	1,17	0,98	1,16	1,28
Amazon.com, Inc.	US	1,26	1,48	1,29	0,54	0,69	1,00	1,46	1,48	1,01	0,43	1,56	1,19
Auto Trader Group plc	US	0,71	1,09	0,61	0,79	0,92	0,85	1,17	0,98		0,94	0,79	0,97
CarGurus, Inc.	US	1,65	1,19	1,55	1,39	1,37	1,37	0,81	1,57	1,65	1,33	1,51	1,37
Cars.com Inc.	US	1,96	0,89	1,74	2,11	1,67	1,60	0,75	0,97	2,80	1,90	0,90	1,46
eBay Inc.	US	1,34	1,39	1,33	1,10	1,05	1,22	1,42	1,37	1,25	1,07	1,00	1,22
GoDaddy Inc.	US	0,96	1,11	0,96	1,18	1,12	1,09	1,31	0,92	1,01	1,22	0,79	1,05
Shopify Inc.	CA	2,12	2,75	2,55	1,32	1,36	1,99	2,46	2,97	1,92	1,25	2,09	2,14
Zalando SE	DE	1,66	2,03	1,35	0,99	1,12	1,37	2,54	1,48	1,05	0,98	1,84	1,58
	Median	1,38	1,39	1,35	1,10	1,12	1,28	1,42	1,48	1,21	1,07	1,16	1,28
	Min	0,71	0,89	0,61	0,54	0,69	0,85	0,75	0,92	1,01	0,43	0,79	0,97
	Mittelwert	1,45	1,50	1,42	1,17	1,15	1,31	1,49	1,48	1,48	1,12	1,29	1,37
	Max	2,12	2,75	2,55	2,11	1,67	1,99	2,54	2,97	2,80	1,90	2,09	2,14
Datengrundlage:													

- Die Datenerhebung erfolgte unter Verwendung der Datenbank Capital IQ des Finanzinformationsdienstleisters Standard and Poor's. Es wurden Kapitalmarktdaten bis zum 07. Juli 2023 berücksichtigt.
- Bei den erhobenen Betafaktoren handelt es sich um sogenannte Raw Betas.
- Alle gezeigten Unternehmen waren über den gesamten Analysezeitraum börsennotiert.

ANLAGE A

Betafaktor The Platform Group – Peer Group (2/2)

Betafaktor unverschuldet													
Unternehmen	Land	2023	2023	2022	2021	2020	Mittelwert	2023	2022	2021	2020	2019	Mittelwert
		5m	2w	2w	2w	2w		1w	1w	1w	1w	1w	
Alibaba Group Holding Limited	CN	1,44	1,70	1,49	1,12	1,08	1,35	1,70	1,70	1,22	1,00	1,16	1,36
Amazon.com, Inc.	US	1,22	1,40	1,27	0,54	0,68	0,97	1,34	1,44	1,00	0,43	1,55	1,15
Auto Trader Group plc	US	0,69	1,09	0,61	0,76	0,87	0,83	1,15	0,98		0,89	0,75	0,94
CarGurus, Inc.	US	1,73	1,28	1,62	1,45	1,40	1,44	0,91	1,63	1,74	1,37	1,54	1,44
Cars.com Inc.	US	1,21	0,69	1,11	1,07	0,96	0,96	0,56	0,78	1,48	0,92	0,67	0,88
eBay Inc.	US	1,25	1,37	1,32	1,01	0,95	1,16	1,27	1,46	1,15	0,97	0,91	1,15
GoDaddy Inc.	US	0,83	0,92	0,82	1,03	1,00	0,94	1,06	0,78	0,87	1,09	0,71	0,90
Shopify Inc.	CA	2,27	2,96	2,67	1,39	1,47	2,12	2,72	3,12	2,00	1,32	2,31	2,29
Zalando SE	DE	1,74	2,07	1,40	1,05	1,22	1,43	2,57	1,53	1,10	1,04	2,05	1,66
	Median	1,25	1,37	1,32	1,05	1,00	1,16	1,27	1,46	1,19	1,00	1,16	1,15
	Min	0,69	0,69	0,61	0,54	0,68	0,83	0,56	0,78	0,87	0,43	0,67	0,88
	Mittelwert	1,38	1,50	1,37	1,05	1,07	1,25	1,48	1,49	1,32	1,00	1,29	1,32
	Max	2,27	2,96	2,67	1,45	1,47	2,12	2,72	3,12	2,00	1,37	2,31	2,29

- Die Analyse zeigt eine Bandbreite der unverschuldeten Betafaktoren im Median von 1,00 (2020 (2w): 2-Jahreszeitraum bei wöchentlichen Renditeintervallen) bis 1,46 (2022 (1w) : 1-Jahreszeitraum bei wöchentlichen Renditeintervallen).
- Hierbei ist, insbesondere ab dem Jahr 2022, ein in der Tendenz steigender Trend der unverschuldeten Betafaktoren zu beobachten. Aufgrund des Kriegs in der Ukraine können sich nach dem 24. Februar 2022 - ab diesem Zeitpunkt kam es zu erheblichen Auswirkungen des Krieges in der Ukraine und der damit einhergehenden Rohstoffkrise und Unsicherheiten auf die Kapitalmärkte - Verzerrungen in den beobachtbaren Unternehmens- und Markttrenditen ergeben haben, welche sich insbesondere durch sehr hohe Renditesprünge äußern.
- Einer ausschließlichen Betrachtung der Betafaktoren vor dem 24. Februar 2022 mangelt es jedoch am Stichtagsbezug.
- Der unverschuldete Betafaktor für den 5-Jahreszeitraum (2022 (5m) beträgt im Median 1,25). Der Median der Mittelwerte über die analysierten 2- bzw. 1-Jahresscheiben (jeweils umkreist; Mitte bzw. rechts) beträgt 1,16 bzw. 1,15.
- In einer Gesamtwürdigung der auf Basis unterschiedlicher Renditeintervalle und Beobachtungszeiträume ermittelten unverschuldeten Betafaktoren erachten wir einen unverschuldeten Betafaktor von 1,20 für die Unternehmensbewertung der The Platform Group als geeigneten Schätzer für das zukünftig zu erwartende Risiko.

ANLAGE B

Peer Group Unternehmen – fashionette AG

Unternehmen	Land	Beschreibung
ASOS Plc	United Kingdom	ASOS Plc operates as an online fashion retailer worldwide. It offers womenswear and menswear products. The company sells its products under the ASOS Design, ASOS Edition, ASOS Luxe, ASOS 4505, Collusion, Reclaimed Vintage, Topshop, Topman, Miss Selfridge, HIIT, AsYou, Dark Future, UNRVLLD/SPPLY, Crooked Tongues, Daysocial, Actual, and Weekend Collective brands, as well as through third-party brands. It is also involved in the employer of marketing staff and payment processing businesses. ASOS Plc was incorporated in 2000 and is headquartered in London, the United Kingdom.
Boot Barn Holdings, Inc.	United States	Boot Barn Holdings, Inc., a lifestyle retail chain, operates specialty retail stores in the United States. The company's specialty retail stores offer western and work-related footwear, apparel, and accessories for men, women, and kids. It offers boots, shirts, jackets, hats, belts and belt buckles, handbags, western-style jewelry, rugged footwear, outerwear, overalls, denim, and flame-resistant and high-visibility clothing. The company also provides gifts and home merchandise. The company also sells its products through e-commerce websites, including bootbarn.com; sheplers.com; and countryoutfitter.com. The company was formerly known as WW Top Investment Corporation and changed its name to Boot Barn Holdings, Inc. in June 2014. Boot Barn Holdings, Inc. was founded in 1978 and is based in Irvine, California.
Foot Locker, Inc.	United States	Foot Locker, Inc., through its subsidiaries, operates as a footwear and apparel retailer in North America, Europe, Australia, New Zealand, Asia, and the Middle East. Its brand portfolio includes Foot Locker, a youth culture brand comprising sneakers and apparel; Kids Foot Locker, which offers athletic footwear, apparel, and accessories for children; and Champs Sports that operates as a mall-based specialty athletic footwear and apparel retailer. The company also provides its products under the WSS brand, an athletic-inspired retailer; and atmos brand, a digitally led culturally connected brand featuring sneakers and apparel. It offers its products through various e-commerce sites and mobile apps. The company was formerly known as Venator Group, Inc. and changed its name to Foot Locker, Inc. in November 2001. The company was founded in 1879 and is headquartered in New York, New York.
Genesco Inc.	United States	Genesco Inc. operates as a retailer and wholesaler of footwear, apparel, and accessories in the United States, Puerto Rico, Canada, the United Kingdom, and the Republic of Ireland. The company operates through four segments: Journeys Group, Schuh Group, Johnston & Murphy Group, and Licensed Brands. The Journeys Group segment offers footwear and accessories through the Journeys, Journeys Kidz, and Little Burgundy retail chains, as well as through e-commerce and catalogs for young men, women, and children. Its Schuh Group segment operates Schuh retail footwear stores that offer casual and athletic footwear, as well as sells footwear through e-commerce. The Johnston & Murphy Group segment involved in the retail and e-commerce operations; and wholesale distribution of men's dress and casual footwear, apparel, and accessories, as well as women's footwear and accessories. Its Genesco Brands Group segment markets footwear under the Levi's, Dockers, and G.H. Bass brands for men, women, and children, as well as designs and manufactures the STARTER brands footwear. The company operates through Journeys, Journeys Kidz, Schuh, Little Burgundy, and Johnston & Murphy brand names; and e-commerce websites, including journeys.com, journeyskidz.com, journeys.ca, schuh.co.uk, schuh.ie, schuh.eu, johnstonmurphy.com, littleburgundyshoes.com, johnstonmurphy.ca, nashvilleshoewarehouse.com, and dockershoes.com. Genesco Inc. was incorporated in 1934 and is headquartered in Nashville, Tennessee.
Revolve Group, Inc.	United States	Revolve Group, Inc. operates as an online fashion retailer for millennial and generation z consumers in the United States and internationally. It operates in two segments, REVOLVE and FWRD. The company operates a platform that connects consumers and global fashion influencers, as well as emerging, established, and owned brands. The company offers apparel, footwear, accessories, beauty, and home products from emerging, established, and owned brands, as well as luxury brands through its websites and mobile apps. The company was formerly known as Advance Holdings, LLC and changed its name to Revolve Group, Inc. in October 2018. Revolve Group, Inc. was founded in 2003 and is headquartered in Cerritos, California.

Quelle: Capital IQ

ANLAGE B

Peer Group Unternehmen – fashionette AG

Unternehmen	Land	Beschreibung
The Buckle, Inc.	United States	The Buckle, Inc. operates as a retailer of casual apparel, footwear, and accessories for young men and women in the United States. It markets a selection of brand name casual apparel, including denims, other casual bottoms, tops, sportswear, outerwear, accessories, and footwear, as well as private label merchandise primarily comprising BKE, Buckle Black, Salvage, Red by BKE, Daytrip, Gimmicks, Gilded Intent, FITZ + EDDI, Willow & Root, Outpost Makers, Departwest, Reclaim, BKE Vintage, Nova Industries, J.B. Holt, Modish Rebel, and Veece. The company provides services, such as hemming, gift-packaging, layaways, guest loyalty program, the Buckle private label credit card, and personalized stylist services, as well as special order system that allows stores to obtain requested merchandise from other company stores or its online order fulfillment center. The Buckle, Inc. also sells its products through its website, buckle.com. The company was formerly known as Mills Clothing, Inc. and changed its name to The Buckle, Inc. in April 1991. The Buckle, Inc. was incorporated in 1948 and is headquartered in Kearney, Nebraska.
Urban Outfitters, Inc.	United States	Urban Outfitters, Inc. engages in the retail and wholesale of general consumer products. The company operates through three segments: Retail, Wholesale, and Nully. It operates Urban Outfitters stores, which offer women's and men's fashion apparel, activewear, intimates, footwear, accessories, home goods, electronics, and beauty products for young adults aged 18 to 28; and Anthropologie stores that provide women's apparel, accessories, intimates, shoes, and home furnishings, as well as gifts, decorative items, and beauty and wellness products for women aged 28 to 45. The company also operates Terrain stores that provide lifestyle home products, garden and outdoor living products, antiques, live plants, flowers, wellness products, and accessories. In addition, it operates Free People retail stores, which offer casual women's apparel, intimates, activewear, shoes, accessories, home products, gifts, and beauty and wellness products for young women aged 25 to 30; and restaurants, as well as women's apparel subscription rental service under the Nuuly brand. Further, the company is involved in the wholesale of young women's contemporary casual apparel, intimates, activewear, and shoes under the Free People brand; and apparel collections under the Urban Outfitters brand. The company serves its customers directly through retail stores, websites, mobile applications, catalogs and customer contact centers, franchised owned stores, and department and specialty stores, as well as social media and third-party digital platforms. Urban Outfitters, Inc. was founded in 1970 and is based in Philadelphia, Pennsylvania.
Zalando SE	Germany	Zalando SE operates an online platform for fashion and lifestyle products. The company operates through Fashion Store and Offprice segments. It provides shoes, apparel, accessories, and beauty products with free delivery and returns, as well as various payment options. The company also sells its products through Lounge by Zalando; and brick-and-mortar outlet stores. It operates in Germany, Austria, Switzerland, Belgium, Croatia, the Czech Republic, Denmark, Estonia, Finland, France, Hungary, Ireland, Italy, Latvia, Lithuania, Luxembourg, the Netherlands, Norway, Poland, Romania, Slovakia, Slovenia, Spain, Sweden, and the United Kingdom. The company was founded in 2008 and is headquartered in Berlin, Germany.
Footway Group AB (publ)	Sweden	Footway Group AB (publ) operates an online shoe store. The company was incorporated in 2010 and is headquartered in Kista, Sweden.
Giglio.com S.p.A.	Italy	Giglio.com S.p.A. engages in online sales of multi-brand clothing in Italy. The company was founded in 1965 and is based in Milan, Italy.
MYT Netherlands Parent B.V.	Germany	MYT Netherlands Parent B.V., through its subsidiary, Mytheresa Group GmbH, operates a luxury e-commerce platform for fashion consumers in Germany, the United States, rest of Europe, and internationally. It offers womenswear, menswear, kids wear, and lifestyle products. The company sells clothes, bags, shoes, accessories, and fine jewelry through online and retail stores. It serves high-income luxury consumers. The company was founded in 1987 and is based in Munich, Germany.

Quelle: Capital IQ

ANLAGE B

Peer Group Unternehmen – fashionette AG

Unternehmen	Land	Beschreibung
About You Holding SE	Germany	About You Holding SE, a fashion and technology company, operates fashion and lifestyle e-commerce platforms in Europe. It operates through three segments: ABOUT YOU DACH; ABOUT YOU Rest of Europe; and Tech, Media, and Enabling. The company operates ABOUT YOU app, an online shop for various brands. It also provides B2B e-commerce software solutions; advertising formats for brands; and enabling services, including e-commerce operations and marketing growth services. About You Holding SE was founded in 2014 and is headquartered in Hamburg, Germany.
Farfetch Limited	United Kingdom	Farfetch Limited, together with its subsidiaries, operates a platform for the luxury fashion industry in the United States, the United Kingdom, and internationally. It operates through three segments: Digital Platform, Brand Platform, and In-Store. The company operates The Farfetch Marketplace, a global digital luxury fashion marketplace that connects consumers from approximately 190 countries and territories with merchandise from sellers, including brands, boutiques and department stores; New Guards, a platform that designs, manufactures, and distributes luxury fashion brands; Browns, a fashion and luxury goods retailer; Stadium Goods, a premium sneaker and streetwear marketplace and retailer; and VioletGrey.com, Luxclusif, Farfetch Future Retail, and other online sales channel. It also offers Farfetch Platform Solutions comprising building and operation of e-commerce and technology solutions for luxury brands and retailers; and ancillary services, including digital marketing, production, and customer services. In addition, the company operates Browns, Stadium Goods, Violet Grey, Off-White, Palm Angels, Ambush, and other brand stores; and Farfetch app. Further, the company engages in the web design, build, development, and retail distribution for retailers and brands. Farfetch Limited was founded in 2007 and is headquartered in London, the United Kingdom.
Global Fashion Group S.A.	Luxembourg	Global Fashion Group S.A., together with its subsidiaries, operates e-commerce platforms for fashion and lifestyle markets in Latin America, Southeast Asia, Australia, and New Zealand. The company offers products for various fashion and lifestyle categories, such as apparel, footwear, accessories, beauty, and sportswear. It also provides associated ancillary services, such as marketing, technology, payment, warehousing, and logistics services; trustee, consultancy, and IT services; and online retail and call center services, as well as operates as a general partner, and finance and investment holding company. The company operates through four e-commerce platforms, which include Dafiti, ZALORA, and THE ICONIC. Global Fashion Group S.A. was founded in 2011 and is based in Senningerberg, Luxembourg.
N Brown Group plc	United Kingdom	N Brown Group plc operates as a clothing and footwear digital retailer in the United Kingdom. The company offers a range of clothing, footwear, and homeware products for men and women under the JD Williams, Simply Be, Ambrose Wilson, Jacamo, Home Essentials, Fashion World, Marisota, Oxendales, and Premier Man brands. It also provides financial services. The company was founded in 1859 and is headquartered in Manchester, the United Kingdom.
Nelly Group AB (publ)	Sweden	Nelly Group AB (publ) operates as a fashion company in Sweden, the rest of the Nordics, and internationally. The company offers clothing, accessories, beauty products, sportswear, lingerie, and swimwear for women under the Nelly brand. It sells and markets its products online through Nelly.com and NLYman.com. The company was formerly known as Qiro Group AB (publ) and changed its name to Nelly Group AB (publ) in November 2020. Nelly Group AB (publ) was founded in 1936 and is based in Borås, Sweden.
New Bubbleroom Sweden AB (publ)	Sweden	New Bubbleroom Sweden AB (publ) engages in the online retail of fashion products for women in the Nordic region and rest of Europe. It designs and sells women's clothing, underwear, shoes, and accessories. The company was incorporated in 2006 and is based in Borås, Sweden.

Quelle: Capital IQ

ANLAGE B

Peer Group Unternehmen - The Platform Group

Unternehmen	Land	Beschreibung
Alibaba Group Holding Limited	China	Alibaba Group Holding Limited, through its subsidiaries, provides technology infrastructure and marketing reach to help merchants, brands, retailers, and other businesses to engage with their users and customers in the People's Republic of China and internationally. The company operates through seven segments: China Commerce, International Commerce, Local Consumer Services, Cainiao, Cloud, Digital Media and Entertainment, and Innovation Initiatives and Others. It operates Taobao Marketplace, a social commerce platform; Tmall, a third-party online and mobile commerce platform for brands and retailers; Alimama, a monetization platform; 1688.com and Alibaba.com, which are online wholesale marketplaces; AliExpress, a retail marketplace; Lazada, Trendyol, and Daraz that are e-commerce platforms; Freshippo, a self-operated retail chain; and Tmall Global, an import e-commerce platform. The company also operates Taoxianda, an online-offline integration service for FMCG brands and third-party grocery retail partners; Cainiao Network logistic services platform; Ele.me, an on-demand delivery and local services platform; Koubei, a restaurant and local services guide platform; and Fliggy, an online travel platform. In addition, it offers pay-for-performance, in-feed, and display marketing services; and Taobao Ad Network and Exchange, a real-time online bidding marketing exchange. Further, the company provides elastic computing, storage, network, security, database and big data, and IoT services. Additionally, it operates Youku, an online video platform; Alibaba Pictures and other content platforms that provide online videos, films, live events, news feeds, literature, music, and others; Amap, a mobile digital map, navigation, and real-time traffic information app; DingTalk, a business efficiency mobile app; and Tmall Genie smart speaker. The company was incorporated in 1999 and is based in Hangzhou, the People's Republic of China.
Amazon.com, Inc.	United States	Amazon.com, Inc. engages in the retail sale of consumer products and subscriptions through online and physical stores in North America and internationally. It operates through three segments: North America, International, and Amazon Web Services (AWS). The company's products offered through its stores include merchandise and content purchased for resale; and products offered by third-party sellers. It also manufactures and sells electronic devices, including Kindle, Fire tablets, Fire TVs, Rings, Blink, eero, and Echo; and develops and produces media content. In addition, the company offers programs that enable sellers to sell their products in its stores; and programs that allow authors, musicians, filmmakers, Twitch streamers, skill and app developers, and others to publish and sell content. Further, it provides compute, storage, database, analytics, machine learning, and other services, as well as fulfillment, advertising, and digital content subscriptions. Additionally, the company offers Amazon Prime, a membership program. It serves consumers, sellers, developers, enterprises, content creators, and advertisers. The company was incorporated in 1994 and is headquartered in Seattle, Washington.
Auto Trader Group plc	United Kingdom	Auto Trader Group plc operates in the digital automotive marketplace in the United Kingdom and Ireland. The company provides vehicle advertisement on its websites for private sellers, as well as insurance and loan financing products to consumers; and display advertising on its websites for manufacturers and their advertising agencies. It offers its products to retailers, home traders, and logistics firms. Auto Trader Group plc was founded in 1977 and is headquartered in Manchester, the United Kingdom.
CarGurus, Inc.	United States	CarGurus, Inc. operates an online automotive marketplace connecting buyers and sellers of new and used cars in the United States and internationally. It operates through two segments, U.S. Marketplace and Digital Wholesale. The company provides consumers an online automotive marketplace where they can search for new and used car listings from its dealers, as well as sell their car to dealers and other consumers. Its marketplace connects dealers to a large audience of informed and engaged consumers. The company operates online marketplaces under the CarGurus brand in Canada and the United Kingdom; Autolist and CarOffer brands in the United States; and PistonHeads brand in the United Kingdom. CarGurus, Inc. was founded in 2005 and is headquartered in Cambridge, Massachusetts.

Quelle: Capital IQ

ANLAGE B

Peer Group Unternehmen - The Platform Group

Unternehmen	Land	Beschreibung
Cars.com Inc.	United States	Cars.com Inc. operates as a digital marketplace and provides solutions for the automotive industry. Its platform connects car shoppers with sellers. The company, enable dealers and automotive manufacturers; connect sellers with ready-to-buy shoppers that provide financing tools with instant online loan screening and approvals; and empower shoppers with the resources and and digital tools needed to make car buying decisions. It also offers marketplace products, such as Marketplace subscription advertising; digital solutions, including website creation and platform hosting, vehicle acquisition and valuation, digital retailing, and review and reputation management; and media comprising display advertising, social selling, digital advertising, and in-market video services. As of December 31, 2022, the company served 19,506 dealer customers in 50 states, which included franchise and independent dealers, with digital and brick-and-mortar stores. Its customers are local car dealers, OEMs, and other national advertisers and lenders. Cars.com Inc. was founded in 1998 and is based in Chicago, Illinois.
eBay Inc.	United States	eBay Inc. operates marketplace platforms that connect buyers and sellers in the United States and internationally. The company's marketplace platform includes its online marketplace at ebay.com and the eBay suite of mobile apps. Its platforms enable users to list, buy, and sell various products. The company was founded in 1995 and is headquartered in San Jose, California.
GoDaddy Inc.	United States	GoDaddy Inc. engages in the design and development of cloud-based products in the United States and internationally. It operates through two segments: Applications and Commerce and Core Platform. The Applications and Commerce segment provides applications products, including Websites + Marketing, a mobile-optimized online tool that enables customers to build websites and e-commerce enabled online stores; and Managed WordPress, a streamlined and optimized hosting platform that allows customers to build and manage a faster and more secure WordPress site and offered with WooCommerce to sell online; and marketing tools and services, such as GoDaddy Studio mobile application, search engine optimization, Meta and Google My Business listings, and email and social media marketing designed to help businesses acquire and engage customers and create content. The segment also offers connected commerce comprising Smart Terminal, a dual screen all-in-one Point-of-Sale system that allows customers to manage in-store inventory and product catalogs and take payments; GoDaddy Payments, a payment facilitator that enables customers to accept all major forms of payments; and email service plans with a multi-feature web interface, and Microsoft Office 365 accounts that connects to customers' domains. The Core Platform segment offers domain products, including primary registrations, domain aftermarket platform, and domain name add-ons, as well as GoDaddy Registry, a provider of domain name registry services; and hosting and security services comprising shared website hosting, website hosting on virtual private servers and virtual dedicated servers, and managed hosting services, as well as security products with a comprehensive suite of tools designed to help secure customers' online presence. The company serves small businesses, individuals, organizations, developers, designers, and domain investors. GoDaddy Inc. was incorporated in 2014 and is headquartered in Tempe, Arizona.
Shopify Inc.	Canada	Shopify Inc., a commerce company, provides a commerce platform and services in Canada, the United States, Europe, the Middle East, Africa, the Asia Pacific, and Latin America. The company's platform enables merchants to displays, manages, markets, and sells its products through various sales channels, including web and mobile storefronts, physical retail locations, pop-up shops, social media storefronts, native mobile apps, buy buttons, and marketplaces; and enables to manage products and inventory, process orders and payments, fulfill and ship orders, new buyers and build customer relationships, source products, leverage analytics and reporting, manage cash, payments and transactions, and access financing. It also sells custom themes and apps, and registration of domain names; and merchant solutions, which include accepting payments, shipping and fulfillment, and securing working capital. The company was formerly known as Jaded Pixel Technologies Inc. and changed its name to Shopify Inc. in November 2011. Shopify Inc. was incorporated in 2004 and is headquartered in Ottawa, Canada.

Quelle: Capital IQ

ANLAGE B

Peer Group Unternehmen - The Platform Group

Unternehmen	Land	Beschreibung
Zalando SE	Germany	Zalando SE operates an online platform for fashion and lifestyle products. The company operates through Fashion Store and Offprice segments. It provides shoes, apparel, accessories, and beauty products with free delivery and returns, as well as various payment options. The company also sells its products through Lounge by Zalando; and brick-and-mortar outlet stores. It operates in Germany, Austria, Switzerland, Belgium, Croatia, the Czech Republic, Denmark, Estonia, Finland, France, Hungary, Ireland, Italy, Latvia, Lithuania, Luxembourg, the Netherlands, Norway, Poland, Romania, Slovakia, Slovenia, Spain, Sweden, and the United Kingdom. The company was founded in 2008 and is headquartered in Berlin, Germany.
Allegro.eu SA	Luxembourg	Allegro.eu SA operates a go-to commerce platform for consumers in Poland. It operates allegro.pl, an e-commerce marketplace that sell products in various categories, including automotive; home and garden; books, media, collectibles, and art; fashion and shoes; electronics; kids; health and beauty; sports and leisure; and supermarket. The company also operates ceneo.pl, a multi-category price comparison site; and eBilet, an event ticket sales site facilitating the sale of a range of entertainment, cultural, family, and sports events. Further, it operates Allegro Pay, a consumer finance and lending solutions provider; Opennet.pl, a technology solutions provider for logistics; X-press Couriers, a same day delivery courier service; and SkyNet Customs Brokers, a customs broker agency. In addition, it is involved in the data processing, hosting, and related activities; other information technology and computer service activities; computer facilities management activities; and software-related and computer consultancy activities. The company was formerly known as Adinan Super Topco S.a r.l. and changed its name to Allegro.eu SA in August 2020. Allegro.eu SA was incorporated in 2017 and is based in Luxembourg, Luxembourg.
BHG Group AB (publ)	Sweden	BHG Group AB (publ) operates as a consumer e-commerce company in Sweden, Finland, Denmark, Norway, rest of Europe, and internationally. It operates in two segments, Do-It-Yourself (DIY) and Home Furnishing. The company offers a range of brands totalling approximately 1.7 million products within DIY, leisure, furniture, and furnishings, as well as building materials and garden. It operates approximately 100 online sites comprising bygghemma.se, trademax.se, chilli.se, nordicnest.se, and furniturebox.se, as well as approximately 70 showrooms. The company was formerly known as Bygghemma Group First AB (publ) and changed its name to BHG Group AB (publ) in May 2020. BHG Group AB (publ) was founded in 2006 and is headquartered in Malmö, Sweden.
Bike24 Holding AG	Germany	Bike24 Holding AG operates online cycling platforms in Germany, Austria, Switzerland, rest of Europe, and internationally. It retails a range of traditional bicycles, e-bikes with electric motors, spare parts, accessories, and sportswear through online. The company was founded in 2002 and is headquartered in Dresden, Germany.
YOC AG	Germany	YOC AG operates as a mobile advertising company in Germany and internationally. The company's products portfolio includes VIS.X, a go-to-platform for programmatic advertising; YOC Inline Video Ad for sharing messages across display and video placements; and YOC Understitial Ad, a user-initiated format that allows the individual to reveal the ad by scrolling up or down. It also provides YOC Mystery Ad, which allows users to interact directly with the campaign; YOC Mystery Scroller, a reactive-scroll technology that enables users to interact with advertising messages; YOC Ads Plus, which provides various product variations; YOC Sitebar, a format that enables visibility through available space; YOC Zoom Ad, a video ad format to boost brand awareness; YOC Skins, a prominent advertising placement; and YOC Branded Takeover, which offers a combination of various Ad formats. YOC AG was founded in 2001 and is headquartered in Berlin, Germany.

Quelle: Capital IQ

ANLAGE B

Peer Group Unternehmen - The Platform Group

Unternehmen	Land	Beschreibung
About You Holding SE	Germany	About You Holding SE, a fashion and technology company, operates fashion and lifestyle e-commerce platforms in Europe. It operates through three segments: ABOUT YOU DACH; ABOUT YOU Rest of Europe; and Tech, Media, and Enabling. The company operates ABOUT YOU app, an online shop for various brands. It also provides B2B e-commerce software solutions; advertising formats for brands; and enabling services, including e-commerce operations and marketing growth services. About You Holding SE was founded in 2014 and is headquartered in Hamburg, Germany.
BigCommerce Holdings, Inc.	United States	BigCommerce Holdings, Inc. operates a software-as-a-service platform for small businesses, mid-markets, and large enterprises in the United States, Europe, the Middle East, Africa, the Asia-Pacific, and internationally. The company's platform provides various services for launching and scaling e-commerce operation, including store design, catalog management, hosting, checkout, order management, reporting, and pre-integrations. It serves online stores across industries. The company was founded in 2009 and is headquartered in Austin, Texas.
BikeExchange Limited	Australia	BikeExchange Limited operates online cycling marketplaces. The company's marketplaces provide a technology driven platform to connect consumers with retailers of bicycle products and accessories. It also operates bicycle retail stores; and provides bicycle logistics services. The company operates in Australia, New Zealand, Europe, North America, and Colombia. BikeExchange Limited was founded in 2007 and is based in Melbourne, Australia.
Emerge Commerce Ltd.	Canada	Emerge Commerce Ltd. owns and operates a portfolio of e-commerce marketplaces in Canada and the United States. The company's marketplace and subscription e-commerce properties provide pet products, meat/ grocery, and golf products. Its principal operating e-commerce brands include WholesalePet.com, truLOCAL.ca, UnderPar.com, JustGolfStuff.ca, WagJag.com, BeRightBack.ca, BattlBox.com, and CarnivoreClub.co. The company was founded in 2016 and is based in Toronto, Canada.
Global Fashion Group S.A.	Luxembourg	Global Fashion Group S.A., together with its subsidiaries, operates e-commerce platforms for fashion and lifestyle markets in Latin America, Southeast Asia, Australia, and New Zealand. The company offers products for various fashion and lifestyle categories, such as apparel, footwear, accessories, beauty, and sportswear. It also provides associated ancillary services, such as marketing, technology, payment, warehousing, and logistics services; trustee, consultancy, and IT services; and online retail and call center services, as well as operates as a general partner, and finance and investment holding company. The company operates through four e-commerce platforms, which include Dafiti, ZALORA, and THE ICONIC. Global Fashion Group S.A. was founded in 2011 and is based in Senningerberg, Luxembourg.
SIGNA Sports United N.V.	Germany	SIGNA Sports United N.V. operates online sports web shops in the European Union, Switzerland, Norway, the United Kingdom, and the United States. Its product categories include bike, tennis/racket sports, outdoor, and team sports and athleisure. The company is headquartered in Berlin, Germany.

Quelle: Capital IQ

ANLAGE B

Peer Group Unternehmen - The Platform Group

Unternehmen	Land	Beschreibung
THG Plc	United Kingdom	THG Plc operates as an e-commerce technology company in the United Kingdom, the United States, Europe, and internationally. The company operates pure-play sites, such as Lookfantastic, Cult Beauty, and Dermstore that offers approximately 1,300 premium brands across the skincare, haircare, cosmetics, and fragrance categories; Myprotein, a direct-to-consumer sports nutrition provider that offers products across various categories, including vegan alternatives, health snacks, vitamins and athleisure; and THG Ingenuity, an end-to-end platform that powers digital experience and retail for FMCG, beauty, and retail brands. It also engages in the online beauty and haircare businesses; and provision of skincare, haircare, and cosmetics products. In addition, the company operates THG OnDemand, which offers entertainment products and subscription services for clothing, gadgets, and vinyl; THG Experience that comprises of Three luxury event spaces, including King Street Townhouse Hotel, Great John Street Hotel, and Hale Country Club & Spa; and THG Luxury, which operates various websites that retails fashion and lifestyle brands. Further, it operates hairdressing salons and hotels; offers website development, franchising and consultancy, warehouse and distribution, environmental consulting, translation and interpretation, and marketing services; distributes motion pictures; recovers sorted metals; and produces visual content. The company was formerly known as THG Holdings plc and changed its name to THG Plc in January 2021. THG Plc was founded in 2004 and is based in Manchester, the United Kingdom.
VTEX	United Kingdom	VTEX provides software-as-a-service digital commerce platform for enterprise brands and retailers. Its platform enables customers to execute their commerce strategy, including building online stores, integrating, and managing orders across channels, and creating marketplaces to sell products from third-party vendors. It has operations in Brazil, Argentina, Chile, Colombia, France, Italy, Mexico, Peru, Portugal, Romania, Spain, the United Kingdom, and the United States. VTEX was founded in 2000 and is headquartered in London, the United Kingdom.
Wayfair Inc.	United States	Wayfair Inc. engages in the e-commerce business in the United States and internationally. The company provides approximately forty million products for the home sector under various brands. It offers online selections of furniture, décor, housewares, and home improvement products through its sites, including Wayfair, Joss & Main, AllModern, Birch Lane, Perigold, and Wayfair Professional. The company was founded in 2002 and is headquartered in Boston, Massachusetts.

Quelle: Capital IQ

ANLAGE C

Grundlagen unserer Gutachtlichen Stellungnahme

Wesentliche Unterlagen Fashionette AG

- Vom Vorstand und Aufsichtsrat verabschiedete und genehmigte Planung der fashionette AG für die Geschäftsjahre 2020 bis 2022.
- Vom Vorstand und Aufsichtsrat verabschiedete und genehmigte Planung der fashionette AG für das Geschäftsjahr 2023 sowie den Planungszeitraum 2023-2029.
- Prognoseberichte und Abweichungsanalyse für die Geschäftsjahre 2020 bis 2022.
- Q1-Bericht 2023, einzeln nach Gesellschaften bzw. Segmenten
- Handelsregisterauszüge aller verbundenen Unternehmen
- Satzungen, Gesellschaftsverträge und wesentliche Verträge des Unternehmens
- Prüfungsberichte des Abschlussprüfers Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft für die Jahre 2020 bis 2022
- Einzelabschlüsse/Jahresabschlüsse der Beteiligungen
- Testierte Konzernabschlüsse der Jahre 2020, 2021, 2022
- Unternehmenspräsentation zum Geschäftsmodell der fashionette AG sowie der Brandfield Gruppe, Niederlande
- Informationen zu den außerordentlichen Erträgen und Aufwendungen in den Geschäftsjahren 2019 bis 2022
- Organigramm des Unternehmens
- Sämtliche Protokolle des Aufsichtsrates und des Vorstandes in den Jahren 2020, 2021, 2022 sowie bis Juni 2023
- Unterlagen und Verträge zu bestehenden Finanzierungen und Finanzierungsrahmenvereinbarungen
- Verträge von Unternehmenserwerben einschl. möglicher Earn-out-Regelungen
- Berichte über Steuerprüfungen
- Lohnjournale der Jahre 2020, 2021 und 2022
- Liste der Miet-, Pacht- und sonstigen Nutzungsverträge der Gesellschaft
- Liste der gerichtlichen Verfahren der Jahre 2020, 2021 und 2022 sowie deren Urteile bzw. Vergleichsregelungen
- Unterlagen zu Wort-/Bildmarken, Patenten, Patentpolitik und Know-How
- Arbeitsverträge von Mitarbeitern und Führungskräften
- Verträge mit Lieferanten sowie sonstigen Drittparteien
- Liste der wichtigsten Lieferanten sowie Kunden
- Auswertungen der SEA-Kampagnen sowie Google-Analytics-Daten 2021-2022
- Versicherungsverträge und Versicherungsleistungsverzeichnisse, Auswertungen Versicherungsentschädigungen
- Unterlagen zu konzerninternen Leistungen sowie Verrechnungen

ANLAGE C

Grundlagen unserer Gutachtlichen Stellungnahme

Wesentliche Unterlagen The Platform Group:

- Von Geschäftsführung, Geschäftsleitung und Beirat verabschiedete und genehmigte Planung der The Platform Group für die Geschäftsjahre 2020 bis 2022.
- Von Geschäftsführung, Geschäftsleitung und Beirat verabschiedete und genehmigte Planung der The Platform Group für das Geschäftsjahr 2023 sowie den Planungszeitraum 2023-2029.
- Prognoseberichte und Abweichungsanalyse für die Geschäftsjahre 2020 bis 2022.
- Q1-Bericht 2023, einzeln nach Gesellschaften bzw. Segmenten
- Bericht über die Non-financial Kennwerte Q2 2023, einzeln nach Gesellschaften bzw. Segmenten
- Testierte Konzernabschlüsse der Jahre 2020, 2021 und 2022.
- Handelsregisterauszüge aller verbundenen Unternehmen
- Satzungen, Gesellschaftsverträge und wesentliche Verträge des Unternehmens
- Prüfungsberichte des Abschlussprüfers Russler GmbH für die Jahre 2021 bis 2022, Prüfungsbericht des Abschlussprüfers KPMG für das Jahr 2019, Prüfungsbericht des Abschlussprüfers Conventa Treuhand Berlin für das Jahr 2020.
- Einzelabschlüsse der Beteiligungen
- Unternehmenspräsentation zum Geschäftsmodell der The Platform Group sowie der jeweiligen Tochtergesellschaften
- Informationen zu den außerordentlichen Erträgen und Aufwendungen in den Geschäftsjahren 2019 bis 2022
- Organigramm des Unternehmens sowie deren Beteiligungen
- Sämtliche Protokolle des Beirates und der Geschäftsführung sowie Geschäftsleitung in den Jahren 2020, 2021, 2022 sowie bis Juni 2023
- Unterlagen und Verträge zu bestehenden Finanzierungen und Finanzierungsrahmenvereinbarungen
- Verträge von Unternehmenserwerben einschl. möglicher Earn-out-Regelungen
- Berichte über Steuerprüfungen
- Lohnjournale der Jahre 2020, 2021 und 2022
- Liste der Miet-, Pacht- und sonstigen Nutzungsverträge der Gesellschaft
- Liste der gerichtlichen Verfahren der Jahre 2020, 2021 und 2022 sowie deren Urteile bzw. Vergleichsregelungen
- Unterlagen zu Wort-/Bildmarken, Patenten, Patentpolitik und Know-How
- Arbeitsverträge von Mitarbeitern und Führungskräften
- Verträge mit Lieferanten sowie sonstigen Drittparteien
- Auswertungen der SEA-Kampagnen sowie Google-Analytics-Daten 2021-2022
- Liste der wichtigsten Lieferanten sowie Kunden
- Versicherungsverträge und Versicherungsleistungsverzeichnisse, Auswertung Versicherungsentschädigungen
- Dokumente zu Gewährleistungsrückstellungen und Berechnung dieser
- Unterlagen zu konzerninternen Leistungen sowie Verrechnungen

ANLAGE C

Grundlagen unserer Gutachtlichen Stellungnahme

Als Ansprechpartner standen uns im Rahmen von persönlichen Treffen bzw. Video-Konferenzen zur Verfügung:

- Herr Dr. Dominik Benner (CEO, The Platform Group)
- Herr Jürgen Hanke (CSO, The Platform Group)
- Herr Sören Scheffler (Leiter Finanzen/CFO, The Platform Group)
- Herr Christoph Hies (Head of Marketing, The Platform Group)
- Herr Bjoern Zobel, Geschäftsführer Lott
- Herr Andreas Storch, Geschäftsführer DentaTec
- Herr Benedikt Ruf, Geschäftsführer Gindumac
- Herr Christoph Ritschel, Geschäftsführer Möbelfirst

- Frau Laura Vogelsang (Vorstand, fashionette AG)
- Frau Manja Molitor (Finance, fashionette AG)
- Frau Leonie Schumacher (Team Lead Purchase Controlling, fashionette)
- Frau Anja Rodionova (Leiterin Marketing, fashionette)

- Herr Dr. Thorsten Kuthe (Rechtsanwalt, Partner der Heuking Kühn Lüer Wojtek Partnerschaft mit beschränkter Berufshaftung von Rechtsanwälten und Steuerberatern)

ANLAGE D

Glossar und Abkürzungsverzeichnis

Abkürzung	Definition
AAB	Allgemeine Auftragsbedingungen
AB	Aktiebolag (schwedische Aktiengesellschaft)
ABOUT YOU	ABOUT YOU Holding SE, Hamburg
Abs.	Absatz
Adj.	Adjusted (bereinigt)
AG	Aktiengesellschaft
AI	Artificial Intelligence (Künstliche Intelligenz)
AktG	Aktiengesetz
ApoNow	ApoNow GmbH, Wetter (Ruhr)
ASOS	ASOS Plc, London
Az.	Aktenzeichen
B.V.	Besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (niederländische Gesellschaft mit beschränkter Haftung)
B2B	Business-to-Business
B2C	Business-to-Consumer
BAB	Besondere Auftragsbedingungen

Abkürzung	Definition
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Bain	Bain & Company Inc., Boston/USA
Best Secret	Best Secret GmbH, Dornach
BEVH	Bundesverbands E-Commerce und Versandhandel
Bevmaq	Bevmaq GmbH, Menslage
BGH	Bundesgerichtshof
Bike Angebot	Zusammenfassend für bike-angebot GmbH & Co. KG, Neubulach, bike-angebot Verwaltung GmbH, Neubulach
BIP	Bruttoinlandsprodukt
Brandfield	Brandfield B.V., Groningen
Brandfield Gruppe	Zusammenfassend für Brandfield B.V., Groningen und Fastlyo Holding B.V., Groningen
Breuninger	E. Breuninger GmbH & Co., Stuttgart
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BvR	Registerzeichen für Verfahren über Verfassungsbeschwerden beim Bundesverfassungsgericht
bzw.	beziehungsweise
CAGR	Compound Annual GrowthRate

ANLAGE D

Glossar und Abkürzungsverzeichnis

Abkürzung	Definition
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CDAX	Composite DAX
CEO	Chief Executive Officer
CFO	Chief Financial Officer
Cluno	Cluno GmbH, München, CSS Fintech GmbH, München, Cluno Fintech 1 GmbH, München, Cluno Fintech 2 GmbH, München
COO	Chief Operating Officer
COVID	Corona Virus Disease
CPC	Cost per Click
CPO	Cost per Order
CRR	Customer Retention Rate
CSO	Chief Security Officer
Cube Club	The Cube Club Platform GmbH, Wiesbaden
d.h.	das heißt
DAX	Deutscher Aktienindex
DentaTec	DentaTec Dental-Handel GmbH, Nidderau

Abkürzung	Definition
Digitec / Digitec Living Brands	Digitec Living Brands GmbH, Berlin
DIO	Days Inventory Outstanding
DSO	Days Sales Outstanding
e.V.	eingetragener Verein
EAT	Earnings after Tax
EBIT	Earnings before Interest and Tax
EBITDA	Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization
EBT	Earnings before Tax
Emco	Emco Electroroller GmbH, Lingen (Ems)
EPC	Earnings per Click
ERP	Enterprise-Resource-Planning
Est	Einkommensteuer
EStG	Einkommensteuergesetz
EU	Europäische Union
EUR / €	Euro

ANLAGE D

Glossar und Abkürzungsverzeichnis

Abkürzung	Definition
EZB	Europäische Zentralbank
Farfetch	Farfetch Limited, London
fashionette / fashionette AG	fashionette AG, Düsseldorf
fashionette Gruppe	Zusammenfassend für fashionette AG, Düsseldorf, Brandfield B.V., Groningen und Fastylo Holding B.V., Groningen
Fastylo	Fastylo Holding B.V., Groningen
FAUB	Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft
ff.	fortfolgende
Forts.	Fortsetzung
FTE	Full Time Equivalent
GEM-S	GEM-S GmbH, Lingen (Ems)
Gindumac	Zusammenfassend für Gindumac GmbH, Kaiserslautern, Gindumac SL, Barcelona
GL	Geschäftsleitung
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbH & Co geschl. InvKG	Gesellschaft mit beschränkter Haftung & Compagnie geschlossene Investment Kommanditgesellschaft
GmbH & Co. KG	Gesellschaft mit beschränkter Haftung & Compagnie Kommanditgesellschaft

Abkürzung	Definition
GMV	Gross Merchandise Volume (Bruttowarenvolumen)
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HDE	Handelsverband Deutschland
HGB	Handelsgesetzbuch
HR	Human Resources
HRA	Abteilung A des Handelsregisters
HRB	Abteilung B des Handelsregisters
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
i. V. m.	in Verbindung mit
i.d.F.	in der Fassung
i.H.v.	in Höhe von
i.S.d.	im Sinne des
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.
IFRS	International Financial Reporting Standard
IMF	International Monetary Fund

ANLAGE D

Glossar und Abkürzungsverzeichnis

Abkürzung	Definition
Inc.	Incorporated
ISIN	International Securities Identification Number
IT	Informationstechnologie
Kap.	Kapitel
KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis
KMU	Kleine und mittelständische Unternehmen
KUR	Kosten-Umsatz-Relation
LLC	Limited Liability Company (amerikanische Gesellschaft mit beschränkter Haftung)
Lott	Werner Lott Kfz. und Industriebedarf GmbH, Uslar
lt.	laut
Ltd.	Limited (englische Gesellschaft mit beschränkter Haftung)
M&A	Mergers & Acquisitions / Unternehmenserwerbe
Max	Maximum
Miinto	Miinto ApS, Kopenhagen
Min	Minimum

Abkürzung	Definition
Mio.	Millionen
Möbelfirst	Möbelfirst GmbH, Bonn
MPF	Machinery Purchase & Fulfillment GmbH, Frankfurt
Mrd.	Milliarden
Mytheresa	Mytheresa Group GmbH, Aschheim
N.V.	Naamloze Vennootschap (Niederländische Aktiengesellschaft)
Nr.	Nummer
OLG	Oberlandesgericht
Otto	Otto GmbH und Co KG, Hamburg
p.a.	per annum (pro Jahr)
PH	Prüfungshinweis
plc	Public Limited Company (Britische Aktiengesellschaft)
PPA	Purchase Price Allocation
rd.	rund
S&P	Standard and Poor's Corporation

ANLAGE D

Glossar und Abkürzungsverzeichnis

Abkürzung	Definition
S.	Seite
S.L.U.	Sociedad Limitada Unipersonal
S.p.A.	Società per azioni
SA	Société anonyme
Sach-KE / SachKapE	Sachkapitalerhöhung
SDAX	Small-Cap-DAX
SE	Societas Europaea
SEM	Suchmaschinenmarketing
SEO	Suchmaschinenoptimierung
SGB	Sozialgesetzbuch
SolZ	Solidaritätszuschlag
Stk.	Stück
SWOT	Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threat Analysis
Tec-DAX	DAX für Technologiewerte
Teech	Teech Education GmbH, Darmstadt

Abkürzung	Definition
TEUR	Tausend Euro
Tsd.	Tausend
TV	Terminal Value
Tz.	Textziffer
u.a.	unter anderem
UmwG	Umwandlungsgesetz
v.a.	vor allem
Value Property	Value Property Platform GmbH, Frankfurt am Main
Vgl.	Vergleiche
ViveLaCar	Zusammenfassend für ViveLaCar GmbH, Stuttgart, ViveLaCar Wien GmbH, Wien, ViveLaCar Suisse AG, Hünenberg, ViveLaCar Zagreb D.o.o., Zagreb
VPI	Verbraucherpreisindex
VPI	Verbraucherpreisindex
WP	Wirtschaftsprüfer
WPg	Die Wirtschaftsprüfung (Zeitschrift)
WpÜG-AngVO	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz-Angebotsverordnung

ANLAGE D

Glossar und Abkürzungsverzeichnis

Abkürzung	Definition
YOOX Net-a-Porter Group	YOOX Net-a-Porter Group S.p.A., Milan
z.B.	Zum Beispiel
Zalando	Zalando SE, Berlin
zzgl.	Zuzüglich

ANLAGE E

Auftragsbedingungen

Allgemeine Auftragsbedingungen - für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften vom 1. Januar 2017 -

1. Geltungsbereich

- (1) Die Auftragsbedingungen gelten für Verträge zwischen Wirtschaftsprüfern oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaften (im Nachstehenden zusammenfassend „Wirtschaftsprüfer“ genannt) und ihren Auftraggebern über Prüfungen, Steuerberatung, Beratungen in wirtschaftlichen Angelegenheiten und sonstige Aufträge. Soweit nicht etwas anderes ausdrücklich vorgeschrieben schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist.
- (2) Dritte können nur dann Ansprüche aus dem Vertrag zwischen Wirtschaftsprüfer und Auftraggeber herleiten, wenn dies ausdrücklich vereinbart ist oder sich aus zwingenden gesetzlichen Regelungen ergibt. Im Hinblick auf solche Ansprüche gelten diese Auftragsbedingungen auch diesen Dritten gegenüber.

2. Umfang und Ausführung des Auftrags

- (1) Gegenstand des Auftrags ist die vereinbarte Leistung, nicht ein bestimmter wirtschaftlicher Erfolg. Der Auftrag wird nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Berufsausübung ausgeführt. Der Wirtschaftsprüfer übernimmt im Zusammenhang mit seinen Leistungen keine Aufgaben der Geschäftsführung. Der Wirtschaftsprüfer ist für die Nutzung der Umsetzung der Ergebnisse seiner Leistungen nicht verantwortlich. Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sich zur Durchführung des Auftrags sachverständiger Personen zu bedienen.
- (2) Die Berücksichtigung ausländischen Rechts bedarf – außer bei betriebswirtschaftlichen Prüfungen – der ausdrücklichen schriftlichen Vereinbarung. Ändert sich die Sach- oder Rechtslage nach Abgabe der abschließenden beruflichen Äußerung, so ist der Wirtschaftsprüfer nicht verpflichtet, den Auftraggeber auf Änderungen oder sich daraus ergebende Folgen hinzuweisen.

3. Mitwirkungspflichten des Auftraggebers

- (1) Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Wirtschaftsprüfer alle für die Ausführung des Auftrags notwendigen Unterlagen und weiteren Informationen rechtzeitig übermittelt werden und ihm von allen Vorgängen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrags von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen und weiteren Informationen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Wirtschaftsprüfers bekannt werden. Der Auftraggeber wird dem Wirtschaftsprüfer geeignete Auskunftspersonen benennen.
- (2) Auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers hat der Auftraggeber die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen und der weiteren Informationen sowie der gegebenen Auskünfte und Erklärungen in einer vom Wirtschaftsprüfer formulierten schriftlichen Erklärung zu bestätigen.

4. Sicherung der Unabhängigkeit

- (1) Der Auftraggeber hat alles zu unterlassen, was die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Wirtschaftsprüfers gefährdet. Dies gilt für die Dauer des Auftragsverhältnisses insbesondere für Angebote auf Anstellung oder Übernahme von Organfunktionen und für Angebote, Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.
- (2) Sollte die Durchführung des Auftrags die Unabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers, die der mit ihm verbundenen Unternehmen, seiner Netzwerkunternehmen oder solcher mit ihm assoziierten Unternehmen, auf die die Unabhängigkeitsvorschriften in gleicher Weise Anwendung finden wie auf den Wirtschaftsprüfer, in anderen Auftragsverhältnissen beeinträchtigen, ist der Wirtschaftsprüfer zur außerordentlichen Kündigung des Auftrags berechtigt.

5. Berichterstattung und mündliche Auskünfte

Soweit der Wirtschaftsprüfer Ergebnisse im Rahmen der Bearbeitung des Auftrags schriftlich darzustellen hat, ist alleine diese schriftliche Darstellung maßgebend. Entwürfe schriftlicher Darstellungen sind unverbindlich. Sofern nicht anders vereinbart, sind mündliche Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers nur dann verbindlich, wenn sie schriftlich bestätigt werden. Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers außerhalb des erteilten Auftrags sind stets unverbindlich.

6. Weitergabe einer beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers

- (1) Die Weitergabe beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers (Arbeitsergebnisse – sei es im Entwurf oder in der Endfassung) oder die Information über das Tätigwerden des Wirtschaftsprüfers für den Auftraggeber an einen Dritten bedarf der schriftlichen Zustimmung des Wirtschaftsprüfers, es sei denn, der Auftraggeber ist zur Weitergabe oder Information aufgrund eines Gesetzes oder einer behördlichen Anordnung verpflichtet.
- (2) Die Verwendung beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers und die Information über das Tätigwerden des Wirtschaftsprüfers für den Auftraggeber zu Webzwecken durch den Auftraggeber sind unzulässig.

7. Mängelbeseitigung

- (1) Bei etwaigen Mängeln hat der Auftraggeber Anspruch auf Nacherfüllung durch den Wirtschaftsprüfer. Nur bei Fehlschlägen, Unterlassen bzw. unberechtigter Verweigerung, Unzumutbarkeit oder Unmöglichkeit der Nacherfüllung kann er die Vergütung mindern oder vom Vertrag zurücktreten: Ist der Auftrag nicht von einem Verbraucher erteilt worden, so kann der Auftraggeber wegen eines Mangels nur dann vom Vertrag zurücktreten, wenn die erbrachte Leistung wegen Fehlschlagens, Unterlassung, Unzumutbarkeit oder Unmöglichkeit der Nacherfüllung für ihn ohne Interesse ist. Soweit darüber hinaus Schadensersatzansprüche bestehen, gilt Nr. 9.
- (2) Der Anspruch auf Beseitigung von Mängeln muss vom Auftraggeber unverzüglich in Textform geltend gemacht werden. Ansprüche nach Abs. 1, die nicht auf einer vorsätzlichen Handlung beruhen, verjähren nach Ablauf eines Jahres ab dem gesetzlichen Verjährungsbeginn.
- (3) Offensbare Unrichtigkeiten, wie z.B. Schreibfehler, Rechenfehler und formelle Mängel, die in einer beruflichen Äußerung (Bericht, Gutachten und dgl.) des Wirtschaftsprüfers enthalten sind, können jederzeit vom Wirtschaftsprüfer auch Dritten gegenüber berichtigt werden. Unrichtigkeiten, die geeignet sind, in der beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers enthaltene Ergebnisse infrage zu stellen, berechtigen diesen, die Äußerung auch Dritten gegenüber zurückzunehmen. In den vorgenannten Fällen ist der Auftraggeber vom Wirtschaftsprüfer tunlichst vorher zu hören.

8. Schweigepflicht gegenüber Dritten, Datenschutz

- (1) Der Wirtschaftsprüfer ist nach Maßgabe der Gesetze (§ 323 Abs. 1 HGB, § 43 WPO, § 2020 StGB) verpflichtet, über Tatsachen und Umstände, die ihm bei seiner Berufstätigkeit anvertraut oder bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, es sei denn, dass der Auftraggeber ihn von dieser Schweigepflicht entbindet.
- (2) Der Wirtschaftsprüfer wird bei der Verarbeitung von personenbezogenen Daten die nationalen und europarechtlichen Regelungen zum Datenschutz beachten.

9. Haftung

- (1) Für gesetzlich vorgeschriebene Leistungen des Wirtschaftsprüfers, insbesondere Prüfungen, gelten die jeweils anzuwendenden gesetzlichen Haftungsbeschränkungen des § 323 Abs. 2 HGB.
- (2) Sofern weder eine gesetzliche Haftungsbeschränkung besteht, ist die Haftung des Wirtschaftsprüfers für Schadensersatzansprüche jeder Art, mit Ausnahme von Schäden aus der Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit, sowie Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProdHaftG begründen, bei dem einem fahrlässig verursachten einzelnen Schadensfall gemäß § 54 Abs. 1 Nr. 2 WPO auf 4 Mio. € beschränkt.
- (3) Einreden und Einwendungen aus dem Vertragsverhältnis mit dem Auftraggeber stehen dem Wirtschaftsprüfer auch gegenüber Dritten zu.
- (4) Leiten mehrere Anspruchsteller aus dem mit dem Wirtschaftsprüfer bestehenden Vertragsverhältnis Ansprüche aus einer fahrlässigen Pflichtverletzung des Wirtschaftsprüfers her, gilt der in Abs. 2 genannte Höchstbetrag für die betreffenden Ansprüche aller Anspruchsteller insgesamt.

- (5) Ein einzelner Schadensfall im Sinne von Abs. 2 ist auch bezüglich eines aus mehreren Pflichtverletzungen ohne Rücksicht darauf, ob Schäden in einem oder in mehreren aufeinanderfolgenden Jahren entstanden sind. Dabei gilt mehrfaches auf gleicher oder gleichartiger Fehlerquelle beruhendes Tun oder Unterlassen als einheitliche Pflichtverletzung, wenn die betreffenden Angelegenheiten miteinander in rechtlichen oder wirtschaftlichen Zusammenhang stehen. In diesem Fall kann der Wirtschaftsprüfer nur bis zur Höhe von 5 Mio. € in Anspruch genommen werden. Die Begrenzung auf das Fünffache der Mindestversicherungssumme gilt nicht bei gesetzlich vorgeschriebenen Pflichtprüfungen.

- (6) Ein Schadensersatzanspruch erlischt, wenn nicht innerhalb von sechs Monaten nach der schriftlichen Ablehnung der Ersatzleistungen Klage erhoben wird und der Auftraggeber auf diese Folge hingewiesen wurde. Dieses gilt nicht für Schadensersatzansprüche, die vorsätzliches Verhalten zurückzuführen sind, sowie bei einer schuldhaften Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit sowie bei Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProdHaftG begründen. Das Recht, die Einrede der Verjährung geltend zu machen, bleibt unberührt.

10. Ergänzende Bestimmungen für Hilfeleistung in Steuersachen

- (1) Ändert der Auftraggeber nachträglich den durch den Wirtschaftsprüfer geprüften und mit einem Bestätigungsvermerk versehenen Abschluss oder Lagebericht, darf er diesen Bestätigungsvermerk nicht weiterverwenden. Hat der Wirtschaftsprüfer einen Bestätigungsvermerk nicht erteilt, so ist ein Hinweis auf die durch den Wirtschaftsprüfer durchgeführte Prüfung im Lagebericht oder ein anderer für die Öffentlichkeit bestimmter Stelle nur mit schriftlicher Einwilligung des Wirtschaftsprüfers und mit dem von ihm genehmigten Wortlaut zulässig.
- (2) Widerruft der Wirtschaftsprüfer den Bestätigungsvermerk, so darf der Bestätigungsvermerk nicht weiterverwendet werden. Hat der Auftraggeber den Bestätigungsvermerk bereits verwendet, so hat er auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers den Widerruf bekanntzugeben.
- (3) Der Auftraggeber hat Anspruch auf fünf Berichtsaufwertungen. Weitere Aufwertungen werden besonders in Rechnung gestellt.

11. Ergänzende Bestimmung für Hilfeleistung in Steuersachen

- (1) Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sowohl bei der Beratung in steuerlichen Einzelfragen als auch im Falle der Dauerberatung die vom Auftraggeber genannten Tatsachen, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig zugrunde zu legen; dies gilt auch für Buchführungsaufträge. Er hat jedoch den Auftraggeber auf von ihm festgestellte Unrichtigkeiten hinzuweisen.
- (2) Der Steuerberatungsauftrag umfasst nicht die zur Wahrung von Fristen erforderlichen Handlungen, es sei denn, dass der Wirtschaftsprüfer hierzu ausdrücklich den Auftrag übernommen hat. In diesem Fall hat der Auftraggeber dem Wirtschaftsprüfer alle für die Wahrung von Fristen wesentlichen Unterlagen, insbesondere Steuerbescheide, so rechtzeitig vorzulegen, dass dem Wirtschaftsprüfer eine angemessene Bearbeitungszeit zur Verfügung steht.

- (3) Mangels einer anderweitigen schriftlichen Vereinbarung umfasst die laufende Steuerberatung folgende, in die Vertragsdauer fallende Tätigkeiten:
 - a) Ausarbeitung der Jahressteuererklärungen für die Einkommenssteuer, Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer sowie der Vermögensteuererklärung, und zwar auf Grund der vom Auftraggeber vorzulegenden Jahresabschlüsse und sonstiger für die Besteuerung erforderlicher Aufstellungen und Nachweise
 - b) Nachprüfung von Steuerbescheiden (u. den a) genannten Steuern)
 - c) Verhandlungen mit den Finanzbehörden im Zusammenhang mit den unter a) und b) genannten Erklärungen und Bescheiden
 - d) Mitwirkung in Einspruchs- und Beschwerdeverfahren hinsichtlich der unter a) genannten Steuern.

- (4) Erhält der Wirtschaftsprüfer für die laufende Steuerberatung ein Pauschalhonorar, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarungen die unter Abs. 3 Buchst. d) und e) genannten Tätigkeiten gesondert zu honorieren.
- (5) Sofern der Wirtschaftsprüfer auch Steuerberater ist und die Steuerberatervergütungsverordnung für die Bemessung der Vergütung anzuwenden ist, kann eine höhere oder niedrigere als die gesetzliche Vergütung in Textform vereinbart werden.

- (6) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen der Einkommenssteuer, Gewerbesteuer, Einheitsbewertung und Vermögensteuer sowie aller Fragen der Umsatzsteuer, Lohnsteuer, sonstigen Steuern und Abgaben erfolgt auf Grund eines besonderen Auftrags. Dies gilt auch für
 - (a) die Bearbeitung einmalig anfallender Steuerangelegenheiten, z.B. auf dem Gebiet der Erbschaftsteuer, Kapitalverkehrssteuer, Grunderwerbssteuer,
 - (b) die Mitwirkung und Vertretung in Verfahren vor den Gerichten in der Finanz- und der Verwaltungsgerichtsbarkeit sowie in Steuerstrafsachen,
 - (c) die beratende und gutachtliche Tätigkeit im Zusammenhang Umwandlungen, Kapitalerhöhung und -herabsetzung, Sanierung, Eintritt und Ausscheiden eines Gesellschafters, Betriebsveräußerung, Liquidation und dergleichen und
 - (d) die Unterstützung bei der Erfüllung von Anzeige- und Dokumentationspflichten

- (7) Soweit auch die Ausarbeitung der Umsatzsteuerjahreserklärung als zusätzliche Tätigkeit übernommen wird, gehört dazu nicht die Überprüfung etwaiger besonderer buchmäßiger Voraussetzungen sowie die Frage, ob alle in Betracht kommenden umsatzsteuerrechtlichen Vergünstigungen wahrgenommen worden sind. Eine Gewähr für die vollständige Erfassung der Unterlagen zur Geltendmachung des Vorsteuerabzugs wird nicht übernommen.

12. Elektronische Kommunikation

Die Kommunikation zwischen dem Wirtschaftsprüfer und dem Auftraggeber kann auch per E-Mail erfolgen. Soweit der Auftraggeber eine Kommunikation per E-Mail nicht wünscht oder besondere Sicherheitsanforderungen stellt, wie etwa die Verschlüsselung von E-Mails, wird der Auftraggeber den Wirtschaftsprüfer entsprechend in Textform informieren.

13. Vergütung

- (1) Der Wirtschaftsprüfer hat neben seiner Gebühren- oder Honorarforderung Anspruch auf Erstattung seiner Auslagen; die Umsatzsteuer wird zusätzlich berechnet. Er kann angemessene Vorschüsse auf Vergütung und Auslagensatz verlangen und die Auslieferung seiner Leistung von der vollen Befriedigung seiner Ansprüche abhängig machen. Mehrere Auftraggeber haften als Gesamtschuldner.
- (2) Ist der Auftraggeber kein Verbraucher, so ist eine Aufrechnung gegen Förderung des Wirtschaftsprüfers auf Vergütung und Auslagensatz nur mit unbestrittenen oder rechtskräftig festgestellten Forderungen zulässig.

14. Streitlichthungen

Der Wirtschaftsprüfer ist nicht bereit, an Streitbelegungsverfahren vor einer Verbraucherschlichtungsstelle im Sinne des § 2 des Verbraucherschlichtungsgesetzes teilzunehmen.

15. Anzuwendendes Recht

Für den Auftrag, seine Durchführung und die sich hieraus ergebenden Ansprüche gilt nur deutsches Recht.

ANLAGE E

Auftragsbedingungen

Russler GmbH, Wiesbaden

Diplom-Volkswirt Ottmar Russler, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater

- Besondere Auftragsbedingungen -

1. Allgemeine, verbindliche Regelungen

- (a) Leistungen zwischen Auftraggeber und Auftragnehmer sind auf Basis eines verbindlichen, schriftlichen Angebotes definiert und zu erbringen. Hierbei verweisen wir auf die spezifischen Anlagen sowie die Allgemeinen Auftragsbedingungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer.
- (b) Alle Parteien haben diese schriftlich zu erhalten und jeweils zu bestätigen.

2. Honoraranspruch sowie StBVV

- (a) Ein Honoraranspruch basiert auf der verbindlichen Angebotsannahme, die das Auftragsverhältnis begründet und eine beidseitige Auftragsvereinbarung darstellt.
- (b) Rechnungen werden in Euro erstellt. Die von etwaigen Subunternehmern erbrachten Leistungen stellen wir in Rechnung. Der Auftragnehmer ist jederzeit berechtigt, Aufgaben und Teilbereiche eines Auftrages in Teilen an weitere, spezialisierte Dienstleistungsunternehmen zu übertragen und hat den Auftraggeber hierüber zu informieren.
- (c) Wir sind berechtigt, jederzeit Abschläge auf Honorare oder Gebühren und Auslagen sowie Nebenkosten in Rechnung zu stellen.
- (d) Endet die vereinbarte Leistungserbringung vorzeitig, sind wir berechtigt, den bis dahin entstandenen Zeitaufwand abzurechnen.
- (e) Die StBVV findet Anwendung, sofern dies ausdrücklich schriftlich vereinbart ist.

3. Haftungshöchstgrenze

- (a) Unsere Haftung bemisst sich durch die Haftungshöchstbeträge von 5 Mio. Euro.
- (b) Die Haftungshöchstgrenze kann im beidseitigen Einvernehmen und unter Regelung etwaiger Kostenfolgen angepasst bzw. erhöht werden.

4. Verwertung von Arbeitsergebnissen

Arbeitsergebnisse sind vom zuständigen Wirtschaftsprüfer bzw. Steuerberater zu unterzeichnen. Eine Verwertung der Arbeitsergebnisse ist gem. Auftragsvereinbarung gestattet. Unsere Arbeitsergebnisse dienen einzig dem vertraglich vereinbarten Zweck, sind daher ausschließlich an Sie gerichtet und dürfen zu keinem anderen Zweck verwendet werden.

5. Verjährung

- (a) Für die Verjährung von Mängelbeseitigungsansprüchen gelten unsere AGB. Im Übrigen gelten für die Verjährung die nachfolgenden Absätze.
- (b) Im Falle von einfacher Fahrlässigkeit beträgt die regelmäßige Verjährungsfrist für gegen uns gerichtete Ansprüche ein Jahr.
- (c) Im Übrigen verbleibt es bei den gesetzlichen Vorschriften

6. Gerichtsstand und salvatorische Klausel

- (a) Sofern Sie Kaufmann, eine juristische Person des öffentlichen Rechts oder ein öffentlich-rechtliches Sondervermögen sind oder keinen allgemeinen Gerichtsstand im Inland haben, ist Gerichtsstand für alle Streitigkeiten im Zusammenhang mit der Mandatsvereinbarung nach unserer Wahl Wiesbaden oder das Gericht, in dessen Zuständigkeitsbereich Sie Ihren Sitz oder Wohnort haben.
- (b) Jede Änderung, Ergänzung oder Aufhebung der Mandatsvereinbarung bedarf der Textform.
- (c) Sollten eine oder mehrere Regelungen dieser Vereinbarung ganz oder teilweise richtig oder undurchführbar sein, berührt dies nicht die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen. An dieser Stelle der nichtigen oder undurchführbaren Regelung tritt in dem Fall eine andere Regelung, die den gewünschten, von den Vertragsparteien angestrebten Zielen, soweit als möglich entspricht.

Stand: Februar 2022



Russler GmbH
Neugasse 15 - 19
65183 Wiesbaden

Dipl.-Volkswirt Ottmar Russler
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater

Handelsregister:
Wiesbaden, HRB 280056
UStID: DE279370285

Telefon +49 (0) 611 166947-0
Telefax +49 (0) 611 166947-88
E-Mail info@taxconsult.de