

<b>Empfehlung</b>	<b>Kaufen</b>
<b>Kursziel</b>	<b>9,00 EUR</b>
<b>Kurspotenzial</b>	<b>42%</b>
<b>Aktienkennzahlen</b>	
Kurs (Schlusskurs Vortag)	6,36
Aktienzahl (in Mio.)	17,3
Marktkap. (in Mio. EUR)	109,9
Handelsvolumen (Ø 3 Monate; in Tsd.)	8,8
Enterprise Value (in Mio. EUR)	143,7
Ticker	TPG
<b>Guidance 2023</b>	
Umsatz (in Mio. EUR)	440,0
adj. EBITDA (in Mio. EUR)	20

## Aktienkurs (EUR)



## Aktionärsstruktur

Freefloat	ca. 20%
Dr. Benner Holding	ca. 80%
-	
-	
-	

## Termine

vorl. Zahlen 2023	26. April 2024
GB 2023	17. Mai 2024
Q1 Bericht	29. Mai 2024

## Prognoseanpassung

	2023e	2024e	2025e
<b>Umsatz (alt)</b>	<b>440,5</b>	<b>469,4</b>	<b>499,8</b>
Δ	-	-	-
<b>EBIT (alt)</b>	<b>10,6</b>	<b>14,6</b>	<b>18,6</b>
Δ	-	-	-
<b>EPS (alt)</b>	<b>0,22</b>	<b>0,39</b>	<b>0,54</b>
Δ	-	-	-

## Analyst

Nils Scharwächter  
+49 40 4111 37 86  
n.scharwaechter@montega.de

## Publikation

Comment 4. März 2024

## Übernahmetempo zieht weiter an – mit Avocadostore und Hood.de bereits 2 der 10 größten Marktplätze in DE akquiriert

Die The Platform Group hat jüngst die bereits zweite Akquisition seit Jahresbeginn kommuniziert und knüpft damit an die hohe Dynamik von 2023 an. Gemäß einer Studie des Fulfillment-Dienstleisters getbyrd zählen beide Targets zu den größten deutschen Online-Marktplätzen und dürften das Händlernetzwerk der TPG signifikant ausweiten.

**Mehrheitsbeteiligung an der Avocadostore – 1.500 weitere Händler:** Im Januar hatte das Unternehmen bekanntgegeben, die Mehrheit an der Avocadostore – dem führenden digitalen Marktplatz für nachhaltige Produkte in Deutschland – übernommen zu haben (50,1%). Die vorherige Alleineigentümerin (GLG) verbleibt beteiligt und sieht die klaren Vorteile von der TPG als Owner, da die Gruppe die Plattform nicht nur als Finanzbeteiligung sieht, sondern "eine klare strategische Ausrichtung im E-Commerce hat". Der nicht genannte Kaufpreis setzte sich aus einer Cash-Komponente sowie einer bisher nicht kommunizierten Anzahl neuer TPG-Aktien aus dem Rahmen des genehmigten Kapitals zusammen. Neben dem bestehenden Händlernetzwerk von in Summe 1.500 Partnern verschafft sich die TPG dadurch Zugang zu einer wertorientierten, kaufkräftigen und wenig preissensiblen Kundengruppe, die u.E. für weitere Warenkategorien der TPG-Gruppe attraktiv sein dürfte (Website Traffic belief sich zuletzt auf rd. 1 Mio. Besuche pro Monat in DE).

**Übernahme von der Hood.de – 4.900 weitere Händler:** Darüber hinaus wurde am 16. Februar 2024 die Übernahme der Plattform Hood.de verkündet. Auch hierzu wurde hinsichtlich des Kaufpreises Stillschweigen vereinbart, wobei hierfür keine weiteren Aktien ausgegeben wurden. Gemäß des über den Bundesanzeiger zugänglichen Jahresabschluss erzielte die Plattform zuletzt ein Netto-Ergebnis i.H.v. 1,1 Mio. EUR und war auch in den Jahren davor profitabel. Aus der Bilanzstruktur kann abgeleitet werden, dass Hood.de ein reines Plattformgeschäft betreibt (u.a. kein Vorratsbestand; Anlageintensität <1%), weshalb wir nachfolgende für ein solches Geschäftsmodell nicht unübliche Parameter unterstellen. Ausgehend von dem Jahresüberschuss nehmen wir eine Umsatzrendite von rd. 10% sowie eine Take Rate des GMVs von ebenfalls 10% an, wodurch das gehandelte Warenvolumen bei etwa 100 Mio. EUR liegen dürfte. Die Händlerzahl wird mit 4.900 aktiven Händlern angegeben, die nach interner Recherche zu über 20% im DIY-Bereich sowie zu etwa 10% im Mode- und Schuhbereich angesiedelt sind. TPG beabsichtigt, die eigene Softwarelösung bei Hood zu implementieren und anschließend einen Relaunch des Marktplatzes in 2025 umzusetzen. Der Website Traffic belief sich zuletzt auf rd. 2,2 Mio. Besuche pro Monat in DE.

**Zusammenführung der Partner als strategische Rationale:** In den kommenden Monaten sollte bei beiden Plattformen die Technologie der TPG implementiert werden. Zudem strebt die Gruppe an, den bereits vorhandenen Händlerbestand von derzeit etwa 5.500 Partnern mit denen von Hood sowie Avocadostore zu einem Gesamt-Partner-Bereich zusammenzuführen. Im Zielbild sollen also die Händler von Hood sowie Avocadostore auf die eigenen TPG-Marktplätze geführt werden und entsprechend vice versa, was eine Erhöhung der erzielbaren Reichweite zur Folge haben dürfte.

**Fazit:** Wir sprechen den zwei M&A-Aktivitäten eine positive Signalwirkung zu, da es sich in beiden Fällen um echte Plattform-Geschäftsmodelle handelt. Entgegen der weniger auf der Hand liegenden Synergien bei der Cluno-Akquisition (2023) dürfte das Wertsteigerungspotenzial durch die Eigentümerschaft der TPG nun auch für Außenstehende deutlich erkennbarer sein. Nichtsdestotrotz bedauern wir die Tatsache, dass sich zu u.E. case-relevanten Größen (u.a. Kaufpreis, ausgegebene Aktien) nicht geäußert wurde, weshalb wir aufgrund von fehlenden Anhaltspunkten vorerst keine Anpassungen vorgenommen haben. Hierzu sollte der GB ein belastbareres Bild ermöglichen. Wir bestätigen das Anlageurteil "Kaufen" mit einem Kursziel von 9,00 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.12.

	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	240,7	333,2	440,5	469,4	499,8
Veränderung yoy	64,0%	38,4%	32,2%	6,6%	6,5%
EBITDA	7,4	10,4	20,6	25,1	29,1
EBIT	2,3	1,1	10,6	14,6	18,6
Jahresüberschuss	0,4	-0,1	3,8	6,7	9,3
Rohertragsmarge	34,3%	33,2%	31,9%	31,8%	31,7%
EBITDA-Marge	3,1%	3,1%	4,7%	5,3%	5,8%
EBIT-Marge	0,9%	0,3%	2,4%	3,1%	3,7%
Net Debt	34,9	31,2	57,8	37,6	24,3
Net Debt/EBITDA	4,7	3,0	2,8	1,5	0,8
ROCE	3,0%	0,9%	6,8%	8,4%	11,2%
EPS	0,02	-0,01	0,22	0,39	0,54
FCF je Aktie	-1,21	0,75	2,18	1,17	0,77
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,6	0,4	0,3	0,3	0,3
EV/EBITDA	19,5	13,8	7,0	5,7	4,9
EV/EBIT	63,6	134,3	13,5	9,9	7,7
KGV	318,0	n.m.	28,9	16,3	11,8
KBV	1,4	1,1	0,9	0,9	0,9

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 6,36 EUR

## Unternehmenshintergrund

Die The Platform Group AG (TPG) ist ein stark wachsender Software- und Schnittstellenspezialist, der sich auf die Entwicklung sowie den Betrieb von proprietären E-Commerce-Plattformlösungen fokussiert hat und kleinen bis mittelgroßen Retail-Anbietern (sowohl B2B als auch B2C) Zugang zu über 50 reichweitenstarken Online-Vertriebskanälen verschafft (darunter Marktplätze wie Amazon). Der CEO Dr. Dominik Benner hatte die Führung des Familienunternehmens in mittlerweile fünfter Generation in 2012 erworben, erkannte frühzeitig die Herausforderungen für den klassischen "brick&mortar"-Einzelhändler und transformierte daher das Unternehmen von einem stationären Schuhhändler zu einem Plattformbetrieb für eben solche Marktteilnehmer, für die sich der Aufbau eines eigenen Webshops aus Kosten-Nutzen-Gesichtspunkten nicht rentiert. TPG liefert den angeschlossenen Partnern hierbei eine 360°-Lösung und übernimmt neben der Anbindung des entsprechenden ERP-Systems (hier besteht die Konnektivität zu über 55 Systemen, wohingegen Wettbewerber wie Zalando erheblich selektiver vorgehen und nur 12 anbieten) zahlreiche Prozesse sowie Serviceleistungen entlang der gesamten E-Commerce-Wertschöpfungskette. Mittlerweile sind über 5.500 Partner aus 19 verschiedenen Branchen angeschlossen. Aufgrund der u.E. hohen Attraktivität für Retail-Partner dürfte die Anzahl auch künftig dynamisch zulegen. Bis Ende 2025 möchte das Unternehmen durch weitere Akquisitionen (3-8 p.a.) in insgesamt 30 Märkten aktiv sein und konzentriert sich insbesondere auf Kategorien mit hohen durchschnittlichen Warenkörben (wie z.B. Möbelfirst mit rd. 4.000 Euro) oder aber Branchen mit geringer Preistransparenz (z.B. B2B-Gebrauchtmaschinen).

Nachdem TPG im Dezember 2022 bereits 39% der Anteile an der damaligen fashionette AG aus der Hand der Private Equity-Gesellschaft GENUI erworben hatte, folgte im September 2023 dann die offizielle Zusammenführung der Unternehmen, welche mit der Umbenennung in die The Platform Group AG führte. Hinter der bisher wegweisendsten Akquisition steht zum einen der Vorteil einer Vielzahl von Finanzierungsmöglichkeiten durch die Börsennotierung sowie zusätzlich das strategische Ziel, ein Ecosystem für luxusbegeisterte Endkunden zu schaffen und durch ein breites Produktsortiment von Kleidung, Accessoires sowie zu weiteren hochpreisigen Verticals wie dem Geschäft der Möbelfirst Cross Selling-Synergien zu realisieren.

## Key Facts

<b>Sektor</b>	Plattform-Software
<b>Ticker</b>	TPG
<b>Mitarbeiter</b>	rd. 680
<b>Umsatz</b>	440,5 Mio. EUR
<b>adj. EBITDA</b>	20,6 Mio. EUR
<b>adj. EBITDA-Marge</b>	4,7%
<b>Geschäftsmodell</b>	Ermöglicht stationären Einzelhändlern durch die Plattform-anbindung sofortigen Zugang zu zahlreichen reichweitenstarken Online-Absatzkanälen wie Amazon sowie ebay und agiert hierbei aufgrund der umfangreichen Serviceleistungen als 360°-Anbieter (u.a. Pricing, Marketing, Produktfotos). Zudem verfolgt die TPG als "serial-acquirer" eine dynamische M&A-Strategie.
<b>Kernkompetenz</b>	Das Unternehmen hat sich auf die Entwicklung und das Betreiben von Plattformen sowie zur Anbindung notwendiger Schnittstellen-Software spezialisiert.
<b>Kundenstruktur</b>	TPG bedient mit den zahlreichen Plattformen sowohl Firmenkunden im B2B- als auch den Endkunden im B2C-Geschäft. Die Kundenstruktur variiert hier in den einzelnen Märkten stark, jedoch sind die Plattform-Lösungen insbesondere für KMUs attraktiv, da dort meist sowohl Ressourcen als auch Know-how nicht vorhanden sind (>5.500 Partner).

Quelle: Unternehmen

Stand: Geschäftsjahr 2023e

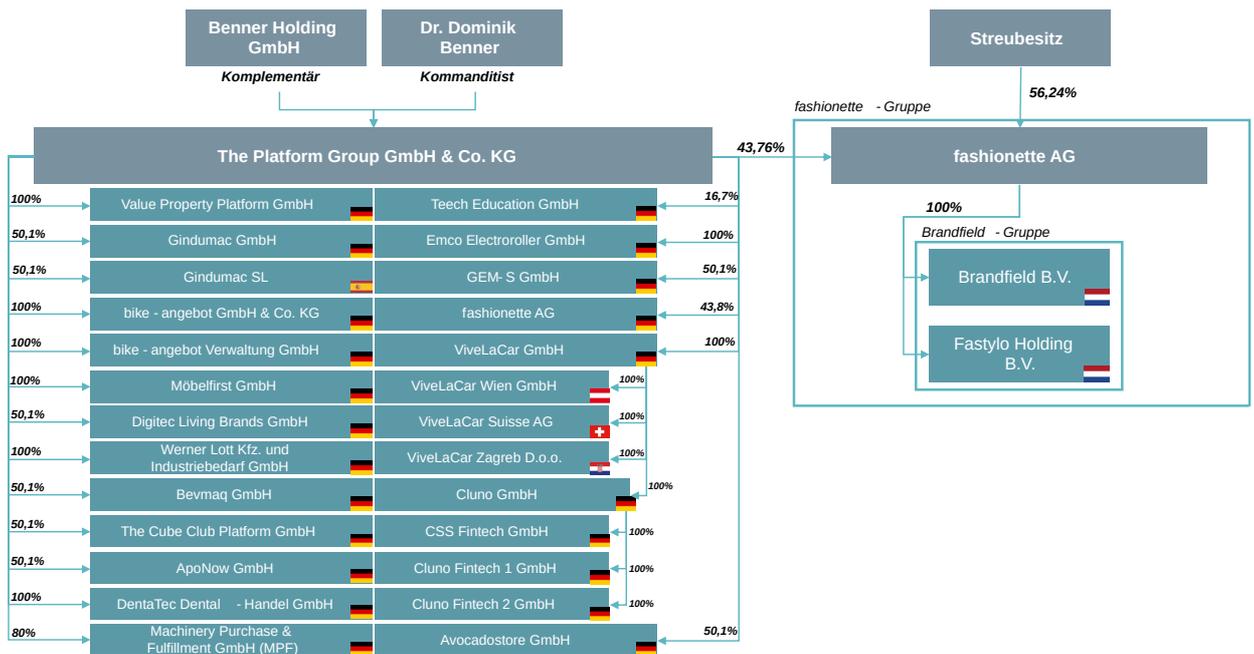
Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

- 1882 Unternehmensgründung in Hofheim am Taunus
- 2012 Übernahme der Unternehmensführung von Dr. Dominik Benner als CEO & Beginn der Transformation des Geschäftsmodellansatzes
- 2013 Gründung der "Schuhe.24" als erste Plattform-Lösung für stationäre und lokale Schuhhändler
- 2018 Go-Live der Plattform "Outfits.24"
- 2019 Go-Live der Plattform "Taschen.24"
- 2020 Portfolioerweiterung durch Akquisitionen (u.a. Gindumac, Möbelfirst) sowie Beteiligungen (z.B. Teech) & Umbenennung in "The Platform Group"
- 2021 Erneute Geschäftsmodellerweiterung (u.a. DentaTec, Lott, ApoNow, Doc.Green)
- 2022 Weitere Akquisitionen (BEVMAQ, Emco, ViveLaCar) & Position i.H.v. 38,5% an der fashionette AG aufgebaut
- 2023 Akquisition von CLUNO und Simon-Profi-Technik GmbH sowie Aufstockung bestehender Beteiligung & IPO durch den Börsenmantel der fashionette AG

Konzernstruktur

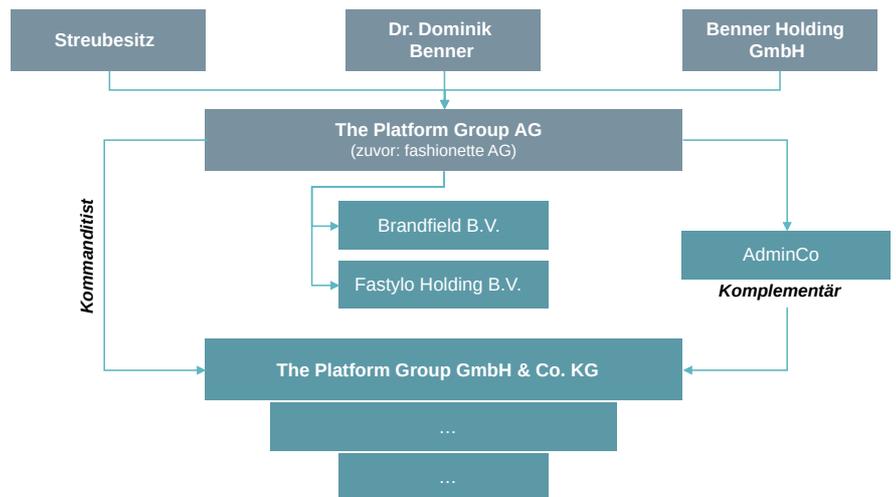
Mit der Zusammenführung der börsennotierten fashionette AG und der ehemaligen The Platform Group GmbH & Co. KG entstand die seit dem 10. November 2023 nach außen auftretende The Platform Group AG, deren Tochtergesellschaften zuvor genannte sind und denselben operativen Funktionen nachgehen. Folgendes Schaubild zeigt die wesentlichen Veränderungen in der Konzernstruktur, die im Zuge des Reverse-IPOs umgesetzt wurden.

Struktur und Beteiligungsverhältnisse vor der Zusammenführung



Quelle: Unternehmen

Struktur und Beteiligungsverhältnisse nach der Zusammenführung



Quelle: Unternehmen

Vor der Sacheinlage war die TPG GmbH & Co. KG, dessen Komplementär die Benner Holding GmbH (Single Family Office) und Kommanditist Herr Dr. Dominik Benner als Privatperson war, bereits seit dem Dezember 2022 mit 43,8% an der fashionette-Gruppe beteiligt. Zum Zeitpunkt der Einbringung befanden sich die Aktien an der fashionette im Besitz der Benner Holding. Nach Übertragung des Kommanditanteils an der The Platform Group wurde die "AdminCo" als neue Tochtergesellschaft der fashionette gegründet, um als persönlich haftende Gesellschafterin der TPG beizutreten und entsprechend die Benner Holding GmbH zu ersetzen.

Der Konsolidierungskreis der TPG GmbH & Co. KG umfasst 15 gesamtlich einbezogene Tochterunternehmen (= 100%-Anteil), sowie weitere neun Gesellschaften, bei denen TPG zwar keine 100%, jedoch ebenfalls die Mehrheit der Anteile hält. Darüber hinaus besteht eine Minderheitsbeteiligung an der Lernplattform Teech Education GmbH (16,7%). Das Management um Dr. Benner gestaltet das Plattform-Portfolio fortlaufend dynamisch, was sich im Aufstocken zahlreicher bestehender Beteiligungen oder aber in der Akquisition neuer Targets darstellt. So wurden in der zweiten Jahreshälfte in 2023 unter anderem die Positionen bei der Möbelfirst und ViveLaCar jeweils auf 100% ausgebaut, eine Minderheitsbeteiligung mittels Aktien-Swap bei der Mister Spex SE eingegangen (7,6%) sowie im noch jungen Geschäftsjahr 2024 mit der Mehrheitsbeteiligung an der Avocadostore GmbH bereits eine weitere Plattform akquiriert. Mit einem avisierten Mittelfristziel, bis Ende 2025 durch jährlich 3-8 Akquisitionen in insgesamt 30 Verticals mit aktiv zu sein, dürfte die Konzernstruktur kontinuierlich erweitert werden.

Segmentberichterstattung

Die TPG AG wird erstmals für das Geschäftsjahr 2023 einen konsolidierten Konzernabschluss veröffentlichen. Auf Basis der uns zugänglichen Datengrundlage wird die Gruppe in der Segmentberichterstattung - wie seit dem Geschäftsjahr 2021 für die TPG - folgende vier Geschäftsbereiche separat ausweisen, in die das operative Geschäft gegliedert werden kann.

Übersicht der vier Segmente sowie zugehöriger Plattformen

Consumer Goods (Umsatzanteil 2023e: 59,9%)	Freight Goods (Umsatzanteil 2023e: 18,7%)	Industrial Goods (Umsatzanteil 2023e: 18,4%)	Service & Retail Goods (Umsatzanteil 2023e: 3,0%)
fashionette <sup>®</sup> (B2C)	Stylefy (B2C)	DentaTec (B2B)	Doc.Green (B2B)
TASCHEN24 (B2C)	MÖBELFIRST (B2C)	FLOTT ADTOTEILE (B2B & B2C)	aponow (B2B)
SCHUHE24 (B2C)	bike-angebot (B2C)	BEVMAD (B2B)	Klick&A (B2B)
OUTFITS 24 (B2C)	emco e-scooter (B2B)	GINDUMAC (B2B)	Value Property Platform (B2B)
MYSTATIONARY (B2C)	GEM-S (B2B)	MPF (B2B)	teech (B2B)
DEIN JUWELIER (B2C)	ViveLaCar (B2B & B2C)	CLUNO (B2B)	10 stationäre Modegeschäfte (B2C)
ENVOGUE (B2C)			

Quelle: Unternehmen

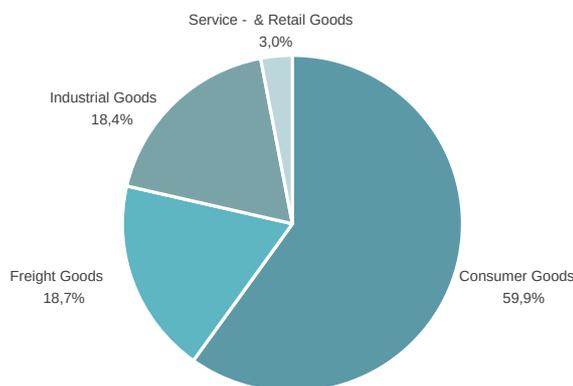
**Consumer Goods** (Umsatzanteil Pro-Forma 2023e: 59,9%): Als klassisches stationäres Schuhgeschäft begonnen, ist in diesem Segment die DNA der ursprünglichen TPG verankert. Mittlerweile werden hier Umsätze erfasst, die auf den Plattformen Schuhe24, Outfits24, Taschen24, MyStationary, Dein Juweilier sowie enVOGUE (exklusiv in Frankreich) durch den Verkauf von Schuhen, Taschen, Bekleidung und Modeaccessoires verschiedener Preiskategorien realisiert werden. Charakteristisch für diesen Bereich ist das direkte Endkundengeschäft (B2C), dass die Produkte keine komplexen logistischen Anforderungen aufweisen und somit der Mehrwert durch den Fokus auf die Kunden- sowie Vertrieboptimierung geschaffen wird. Hier dürften künftig auch die Umsatzbeiträge der ehemaligen fashionette-Gruppe (fashionette sowie die vollständig akquirierten niederländischen Tochtergesellschaften) einfließen. Der neu etablierte Plattformsatz für die fashionette (bisher Pure-Play-E-Commerce) mit dem Fokus auf ein exklusives Luxussortiment dürfte wesentlicher Wachstumstreiber des Bereichs Consumer Goods darstellen, weshalb bis 2026e mehr als die Hälfte der Umsätze in diesem Segment erzielt werden dürften.

**Freight Goods** (Umsatzanteil Pro-Forma 2023e: 18,7%): Im Zentrum dieses Segments stehen Produkte, deren Verkauf sich aus logistischen Gesichtspunkten als nicht trivial darstellt. Wesentlicher value-add durch die TPG besteht in den professionalisierten Logistikprozessen, wodurch wesentliche Segment-KPIs wie die Frachtkosten pro Land oder Kunde optimiert werden. Das Portfolio erstreckt sich über diverse Branchen und umfasst mittlerweile Plattform-Lösungen in den Bereich der Auto-Abonnements (ViveLaCar sowie Cluno), dem Möbelhandel (Stylefy und Möbelfirst), dem Vertrieb von Fahrrädern (bike-angebot) sowie der e-mobility Sparte (Emco und GEM-S).

**Industrial Goods** (Umsatzanteil Pro-Forma 2023e: 18,4%): Die vorwiegend im B2B-Bereich vertriebenen Produkte aus dem Segment Industrial zeichnen sich dadurch aus, dass die entsprechenden Plattformen eine internationale Reichweite haben und Unternehmenskunden weltweit erreichen. Neben den kleineren Plattformen (DentaTec sowie The Cube Club für den Zahnarzt- bzw. Friseurbedarf) steht hier insbesondere der Handel mit Gebrauchtmaschinen im Fokus (MPF als Ankaufsgesellschaft, BEVMAQ für die Getränkeindustrie sowie Gindumac). Darüber hinaus ist die Gruppe über die LOTT-Tochter im KFZ-Teilehandel aktiv (B2B & B2C).

**Service- und Retail Goods** (Umsatzanteil Pro-Forma 2023e: 3,0%): Dieses Segment mit vergleichsweise geringem Top Line-Beitrag ist geprägt von Plattformen, bei denen die Vergütung service- bzw. leistungsbezogen variabel erfolgt. So betreibt die Gruppe digitale Lösungen für den Apothekenbereich (z.B. Bestellplattform "KlickA"), ist an der Lernplattform teech beteiligt, verfügt über eine Plattform zur Transaktionsbegleitung von Immobilien und führt ebenfalls zehn klassisch-stationäre Modegeschäfte im Bestand.

Umsatz nach Segmenten (2023e)



Quelle: Unternehmen

## Management

Die TPG AG wird von einem zweiköpfigen Vorstandsteam geführt. Herr Dr. Dominik Benner verantwortet seit März 2023 als CEO der Gruppe die weitere Geschäftsentwicklung und wird hierbei von Frau Laura Vogelsang unterstützt, die im Mai 2023 zum Vorstandsmitglied befördert wurde, nachdem sie bereits vor dem Zusammenschluss bei der fashionette verschiedene Führungspositionen bekleidete – zuletzt als Director People & Office Management.



**Dr. Dominik Benner** begann nach Verleihung des Dokortitels im Bereich der Betriebswirtschaft an der renommierten Universität St. Gallen seine berufliche Karriere bei Bilfinger Berger, wo er bereits frühzeitig verschiedene Führungspositionen bekleidete. Anschließend wechselte Herr Dr. Benner im Jahr 2011 die Branche und startete bei der JUWI Gruppe, wo er als Geschäftsführer weitere Erfahrungen sammelte. Kurze Zeit später folgte in 2012 der Einstieg in das Familienunternehmen, in dem er die Transformation von einem rein stationären Handelsgeschäft in Richtung E-Commerce und schließlich die Weiterentwicklung zu einem skalierbaren Ecosystem-Ansatz in die Wege leitete. Trotz der Neuausrichtung des Geschäftsmodells und dem damit einhergehenden Wachstumskurs war die TPG stets profitabel. Seit März 2023 verantwortet er als CEO der The Platform Group AG federführend die weitere Geschäftsentwicklung.

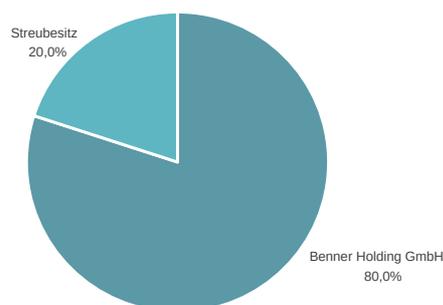


**Laura Vogelsang** startete ihre berufliche Laufbahn nach erfolgreichem Abschluss des Bachelor- und Masterstudiums an den Universitäten in Bochum bzw. Chemnitz bei Vodafone. Dort leitete sie zuletzt das Risk & Fraud Management Online Team und konnte dank ihrer Leistung und Erfahrung den Bereich Risk & Payment in 2018 schließlich bei der fashionette etablieren. 2022 folgte zudem die Beförderung zum Head of HR und 2023 ein weiterer Aufstieg in die Rolle als Director People & Office Management. Im Rahmen des Mergers wurde Frau Vogelsang dann im Mai 2023 in den Vorstand berufen.

## Aktionärsstruktur

Erster Handelstag für die Aktien der in die The Platform Group AG umbenannten und im Freiverkehr (Wachstumssegment "Scale") der Frankfurter Wertpapierbörse notierten Gesellschaft war der 11. Dezember 2023. Das ursprüngliche Grundkapital der fashionette AG belief sich auf 6.200.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien zu einem Nominalwert von einem Euro je Aktie. Der Zusammenschlusses erfolgte mittels Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage unter Bezugsrechtsausschluss und führte dazu, dass das Grundkapital um 11.073.852 EUR auf insgesamt 17.273.852 EUR anstieg (Einbringungsverhältnis: 1:1,7861). In Q4/23 wurden zudem zwei weitere Akquisitionen vermeldet, bei denen neue TPG-Aktien im Rahmen des genehmigten Kapitals Bestandteil des Kaufpreises waren. Da der Vollzug noch aussteht, ist die zukünftige Gesamtanzahl an ausstehenden Aktien bisher noch unbekannt. Da der Streubesitz mit rd. 20% vergleichsweise niedrig ist und das Ziel verfolgt wird, die Liquidität in der Aktie nachhaltig zu erhöhen, evaluiert das Management derzeit entsprechende Maßnahmen.

### Aktionärsstruktur



Quelle: Unternehmen

## DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>440,5</b>	<b>469,4</b>	<b>499,8</b>	<b>531,7</b>	<b>561,5</b>	<b>589,0</b>	<b>613,2</b>	<b>628,5</b>
Veränderung	32,2%	6,6%	6,5%	6,4%	5,6%	4,9%	4,1%	2,5%
<b>EBIT</b>	<b>10,6</b>	<b>14,6</b>	<b>18,6</b>	<b>23,7</b>	<b>26,4</b>	<b>29,5</b>	<b>30,7</b>	<b>31,4</b>
EBIT-Marge	2,4%	3,1%	3,7%	4,4%	4,7%	5,0%	5,0%	5,0%
<b>NOPAT</b>	<b>7,4</b>	<b>10,2</b>	<b>13,0</b>	<b>16,6</b>	<b>18,5</b>	<b>20,6</b>	<b>21,5</b>	<b>22,0</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>10,0</b>	<b>10,5</b>	<b>10,5</b>	<b>11,0</b>	<b>10,7</b>	<b>10,0</b>	<b>9,8</b>	<b>9,4</b>
in % vom Umsatz	2,3%	2,2%	2,1%	2,1%	1,9%	1,7%	1,6%	1,5%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-31,2	8,7	-1,0	-1,8	-1,5	-1,5	-0,9	-0,4
- Investitionen	-9,0	-9,0	-9,5	-10,0	-10,1	-10,0	-9,8	-9,4
Investitionsquote	2,0%	1,9%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,6%	1,5%
<b>Übriges</b>	<b>-25,5</b>							
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>-48,3</b>	<b>20,4</b>	<b>13,0</b>	<b>15,7</b>	<b>17,5</b>	<b>19,1</b>	<b>20,6</b>	<b>21,6</b>
WACC	9,8%	9,8%	9,8%	9,8%	9,8%	9,8%	9,8%	9,8%
Present Value	-49,4	19,0	11,1	12,2	12,4	12,3	12,0	159,1
<b>Kumuliert</b>	<b>-49,4</b>	<b>-30,4</b>	<b>-19,3</b>	<b>-7,1</b>	<b>5,2</b>	<b>17,5</b>	<b>29,6</b>	<b>188,7</b>

## Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	188,7
Terminal Value	159,1
Anteil vom Tpv-Wert	84%
Verbindlichkeiten	42,2
Liquide Mittel	9,2
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>155,7</b>

Aktienzahl (Mio.)	17,27
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>9,01</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>42%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>6,36</b>

## Modellparameter

Fremdkapitalquote	25,0%
Fremdkapitalzins	6,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,40
WACC	9,8%
ewiges Wachstum	2,5%

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2023-2026	6,5%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2023-2029	5,7%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2030	2,5%
Kurzfristige EBIT-Marge	2023-2026	3,4%
Mittelfristige EBIT-Marge	2023-2029	4,1%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2030	5,0%

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

## ewiges Wachstum

WACC	1,75%	2,25%	<b>2,50%</b>	2,75%	3,25%
10,25%	7,36	7,83	8,09	8,37	8,99
10,00%	7,74	8,25	8,54	8,84	9,51
<b>9,75%</b>	8,15	8,71	<b>9,01</b>	9,34	10,08
9,50%	8,59	9,19	9,52	9,88	10,69
9,25%	9,05	9,71	10,07	10,47	11,35

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

## EBIT-Marge ab 2030e

WACC	4,50%	4,75%	<b>5,00%</b>	5,25%	5,50%
10,25%	7,24	7,67	8,09	8,52	8,94
10,00%	7,65	8,09	8,54	8,98	9,43
<b>9,75%</b>	8,08	8,55	<b>9,01</b>	9,48	9,95
9,50%	8,54	9,03	9,52	10,02	10,51
9,25%	9,04	9,55	10,07	10,59	11,11

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) The Platform Group AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Umsatz</b>	<b>0</b>	<b>240,7</b>	<b>333,2</b>	<b>440,5</b>	<b>469,4</b>	<b>499,8</b>
Bestandsveränderungen	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0	2,0	3,5	2,0	1,7	1,4
<b>Gesamtleistung</b>	<b>0</b>	<b>242,7</b>	<b>336,6</b>	<b>442,5</b>	<b>471,1</b>	<b>501,2</b>
Materialaufwand	0	160,1	226,1	302,0	321,6	343,0
<b>Rohrertrag</b>	<b>0</b>	<b>82,6</b>	<b>110,5</b>	<b>140,5</b>	<b>149,5</b>	<b>158,2</b>
Personalaufwendungen	0	16,4	24,0	29,9	30,2	30,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	58,8	76,0	90,0	94,2	98,8
Sonstige betriebliche Erträge	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBITDA</b>	<b>0</b>	<b>7,4</b>	<b>10,4</b>	<b>20,6</b>	<b>25,1</b>	<b>29,1</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0	0,9	1,6	1,2	1,3	1,3
<b>EBITA</b>	<b>0</b>	<b>6,5</b>	<b>8,9</b>	<b>19,4</b>	<b>23,8</b>	<b>27,8</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0	4,2	6,0	8,8	9,3	9,2
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0	0,0	1,8	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>0</b>	<b>2,3</b>	<b>1,1</b>	<b>10,6</b>	<b>14,6</b>	<b>18,6</b>
Finanzergebnis	0	-0,3	-0,1	-3,8	-2,6	-2,0
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>0</b>	<b>1,9</b>	<b>0,9</b>	<b>6,8</b>	<b>12,0</b>	<b>16,6</b>
Außerordentliches Ergebnis	0	-0,9	-0,7	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,2</b>	<b>6,8</b>	<b>12,0</b>	<b>16,6</b>
EE-Steuern	0	0,1	-1,0	2,0	3,6	5,0
<b>Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>	<b>0</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>4,8</b>	<b>8,4</b>	<b>11,6</b>
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>0</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>4,8</b>	<b>8,4</b>	<b>11,6</b>
Anteile Dritter	0	0,5	1,3	1,0	1,7	2,3
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>0</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>3,8</b>	<b>6,7</b>	<b>9,3</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) The Platform Group AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Umsatz</b>	<b>0</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bestandsveränderungen	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0	0,8%	1,0%	0,5%	0,4%	0,3%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>0</b>	<b>100,8%</b>	<b>101,0%</b>	<b>100,5%</b>	<b>100,4%</b>	<b>100,3%</b>
Materialaufwand	0	66,5%	67,9%	68,6%	68,5%	68,6%
<b>Rohrertrag</b>	<b>0</b>	<b>34,3%</b>	<b>33,2%</b>	<b>31,9%</b>	<b>31,8%</b>	<b>31,7%</b>
Personalaufwendungen	0	6,8%	7,2%	6,8%	6,4%	6,1%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	24,4%	22,8%	20,4%	20,1%	19,8%
Sonstige betriebliche Erträge	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBITDA</b>	<b>0</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,1%</b>	<b>4,7%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,8%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0	0,4%	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%
<b>EBITA</b>	<b>0</b>	<b>2,7%</b>	<b>2,7%</b>	<b>4,4%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,6%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0	1,7%	1,8%	2,0%	2,0%	1,8%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0	0,0%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>0</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,3%</b>	<b>2,4%</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,7%</b>
Finanzergebnis	0	-0,1%	0,0%	-0,9%	-0,6%	-0,4%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>0</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,3%</b>	<b>1,5%</b>	<b>2,6%</b>	<b>3,3%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0	-0,4%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>0</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,1%</b>	<b>1,5%</b>	<b>2,6%</b>	<b>3,3%</b>
EE-Steuern	0	0,0%	-0,3%	0,5%	0,8%	1,0%
<b>Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>	<b>0</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,4%</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,8%</b>	<b>2,3%</b>
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>0</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,4%</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,8%</b>	<b>2,3%</b>
Anteile Dritter	0	0,2%	0,4%	0,2%	0,4%	0,5%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>0</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,9%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,9%</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

<b>Bilanz (in Mio. Euro) The Platform Group AG</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023e</b>	<b>2024e</b>	<b>2025e</b>
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	0	62,0	72,3	87,6	86,3	85,6
Sachanlagen	0	9,7	13,7	23,8	23,6	23,2
Finanzanlagen	0	0,0	3,8	1,9	1,9	1,9
<b>Anlagevermögen</b>	<b>0</b>	<b>71,7</b>	<b>89,8</b>	<b>113,3</b>	<b>111,7</b>	<b>110,7</b>
Vorräte	0	54,8	50,1	80,1	57,2	57,4
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	24,6	25,3	48,3	52,7	56,1
Liquide Mittel	0	7,5	9,2	15,4	3,7	14,6
Sonstige Vermögensgegenstände	0	12,4	12,2	28,4	28,4	28,5
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>0</b>	<b>99,3</b>	<b>96,9</b>	<b>172,2</b>	<b>142,0</b>	<b>156,5</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>0</b>	<b>171,0</b>	<b>186,7</b>	<b>285,5</b>	<b>253,8</b>	<b>267,2</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>0</b>	<b>79,9</b>	<b>100,1</b>	<b>115,9</b>	<b>120,6</b>	<b>128,6</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>4,7</b>	<b>8,5</b>	<b>12,0</b>
Rückstellungen	0	1,3	2,0	2,1	2,2	2,4
Zinstragende Verbindlichkeiten	0	42,4	40,4	73,2	41,3	38,8
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0	34,1	29,2	51,0	41,2	43,8
Sonstige Verbindlichkeiten	0	11,8	13,2	38,5	40,0	41,6
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>0</b>	<b>89,6</b>	<b>84,9</b>	<b>164,8</b>	<b>124,7</b>	<b>126,6</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>0</b>	<b>171,0</b>	<b>186,7</b>	<b>285,5</b>	<b>253,8</b>	<b>267,2</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

<b>Bilanz (in % der Bilanzsumme) The Platform Group AG</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023e</b>	<b>2024e</b>	<b>2025e</b>
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	0	36,2%	38,7%	30,7%	34,0%	32,0%
Sachanlagen	0	5,7%	7,3%	8,3%	9,3%	8,7%
Finanzanlagen	0	0,0%	2,0%	0,7%	0,7%	0,7%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>0</b>	<b>41,9%</b>	<b>48,1%</b>	<b>39,7%</b>	<b>44,0%</b>	<b>41,4%</b>
Vorräte	0	32,0%	26,8%	28,1%	22,5%	21,5%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	14,4%	13,6%	16,9%	20,8%	21,0%
Liquide Mittel	0	4,4%	4,9%	5,4%	1,5%	5,4%
Sonstige Vermögensgegenstände	0	7,2%	6,6%	10,0%	11,2%	10,7%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>0</b>	<b>58,1%</b>	<b>51,9%</b>	<b>60,3%</b>	<b>56,0%</b>	<b>58,6%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>0</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>0</b>	<b>46,7%</b>	<b>53,6%</b>	<b>40,6%</b>	<b>47,5%</b>	<b>48,1%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0</b>	<b>0,9%</b>	<b>1,0%</b>	<b>1,7%</b>	<b>3,3%</b>	<b>4,5%</b>
Rückstellungen	0	0,8%	1,1%	0,7%	0,9%	0,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	0	24,8%	21,7%	25,6%	16,3%	14,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0	19,9%	15,6%	17,9%	16,2%	16,4%
Sonstige Verbindlichkeiten	0	6,9%	7,1%	13,5%	15,8%	15,6%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>0</b>	<b>52,4%</b>	<b>45,5%</b>	<b>57,7%</b>	<b>49,1%</b>	<b>47,4%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>0</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

<b>Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) The Platform Group AG</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023e</b>	<b>2024e</b>	<b>2025e</b>
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	0	0,9	1,2	4,8	8,4	11,6
Abschreibung Anlagevermögen	0	0,9	1,6	1,2	1,3	1,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0	4,2	7,8	8,8	9,3	9,2
Veränderung langfristige Rückstellungen	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0	0,0	8,8	9,2	1,6	1,7
<b>Cash Flow</b>	<b>0</b>	<b>6,0</b>	<b>19,3</b>	<b>23,9</b>	<b>20,5</b>	<b>23,8</b>
Veränderung Working Capital	0	-22,5	-0,9	22,8	8,7	-1,0
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>0</b>	<b>-16,5</b>	<b>18,4</b>	<b>46,7</b>	<b>29,2</b>	<b>22,8</b>
CAPEX	0	-4,5	-5,5	-9,0	-9,0	-9,5
Sonstiges	0	-20,2	-9,3	-64,3	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>0</b>	<b>-24,7</b>	<b>-14,8</b>	<b>-73,3</b>	<b>-9,0</b>	<b>-9,5</b>
Dividendenzahlung	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0	30,3	-2,0	32,8	-31,9	-2,4
Sonstiges	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>0</b>	<b>30,3</b>	<b>-2,0</b>	<b>32,8</b>	<b>-31,9</b>	<b>-2,4</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>0</b>	<b>-10,9</b>	<b>1,6</b>	<b>6,2</b>	<b>-11,7</b>	<b>10,9</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>0</b>	<b>7,5</b>	<b>9,2</b>	<b>15,4</b>	<b>3,7</b>	<b>14,6</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

<b>Kennzahlen The Platform Group AG</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023e</b>	<b>2024e</b>	<b>2025e</b>
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohrertragsmarge (%)	0%	34,3%	33,2%	31,9%	31,8%	31,7%
EBITDA-Marge (%)	0%	3,1%	3,1%	4,7%	5,3%	5,8%
EBIT-Marge (%)	0%	0,9%	0,3%	2,4%	3,1%	3,7%
EBT-Marge (%)	0%	0,4%	0,1%	1,5%	2,6%	3,3%
Netto-Umsatzrendite (%)	0%	0,4%	0,4%	1,1%	1,8%	2,3%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	0%	3,0%	0,9%	6,8%	8,4%	11,2%
ROE (%)	0%	0,7%	-0,2%	3,7%	5,6%	7,2%
ROA (%)	0%	0,2%	-0,1%	1,3%	2,6%	3,5%
<b>Solvanz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	0	34,9	31,2	57,8	37,6	24,3
Net Debt / EBITDA	0	4,7	3,0	2,8	1,5	0,8
Net Gearing (Net Debt/EK)	0	0,4	0,3	0,5	0,3	0,2
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0	-21,0	12,9	37,7	20,2	13,3
Capex / Umsatz (%)	0%	2%	2%	2%	2%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	0%	14%	14%	14%	16%	14%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0	0,6	0,4	0,3	0,3	0,3
EV/EBITDA	0	19,5	13,8	7,0	5,7	4,9
EV/EBIT	0	63,6	134,3	13,5	9,9	7,7
EV/FCF	0	-	11,1	3,8	7,1	10,8
KGV	0	318,0	-	28,9	16,3	11,8
KBV	0	1,4	1,1	0,9	0,9	0,9
Dividendenrendite	0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

## Disclaimer

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

### Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 04.03.2024):

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

### Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108  
53117 Bonn

### Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

### Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile:

Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, PeerGroup-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

### Bedeutung des Anlageurteils:

**Kaufen:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Halten:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Verkaufen:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

### Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10  
20095 Hamburg  
www.montega.de / Tel: +49 40 4 1111 37 80

## Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht.

- (1) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die Montega eine Vergütung erhält.
- (2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die Montega eine Vergütung erhält.
- (3) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Montega und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- (5) Montega und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.
- (6) Montega, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter von Montega hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Montega, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter von Montega ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Montega oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).
- (10) Montega hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.

### Unternehmen

### Offenlegung (Stand: 04.03.2024)

The Platform Group AG

1, 8, 9

**Kurs- und Empfehlungs-Historie**

<b>Empfehlung</b>	<b>Datum</b>	<b>Kurs (EUR)</b>	<b>Kursziel (EUR)</b>	<b>Potenzial</b>
Kaufen (Erststudie)	13.02.2024	6,04	9,00	+49%
Kaufen	04.03.2024	6,36	9,00	+42%