

<b>Empfehlung</b>	<b>Kaufen</b>
<b>Kursziel</b>	<b>17,00 EUR</b>
<b>Kurspotenzial</b>	<b>46%</b>
<b>Aktienkennzahlen</b>	
Kurs (Schlusskurs Vortag)	11,65
Aktienzahl (in Mio.)	20,4
Marktkap. (in Mio. EUR)	237,7
Handelsvolumen (Ø 3 Monate; in Tsd.)	23,4
Enterprise Value (in Mio. EUR)	310,3
Ticker	TPG:XTRA
<b>Guidance 2025</b>	
Umsatz (in Mio. EUR)	680-700
adj. EBITDA (in Mio. EUR)	47-50

Aktienkurs (EUR)



<b>Aktionärsstruktur</b>	
Freefloat	20,7%
Dr. Benner Holding	69,4%
Paladin Asset Management	9,9%
-	-
-	-

<b>Termine</b>	
HV	26. Juni 2025
Q2 Bericht	22. August 2025
Q3 Bericht	14. November 2025

<b>Prognoseanpassung</b>			
	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>
<b>Umsatz (alt)</b>	<b>685,0</b>	<b>822,0</b>	<b>919,4</b>
Δ	-	-	-
<b>EBIT (alt)</b>	<b>37,4</b>	<b>47,3</b>	<b>60,4</b>
Δ	16,1%	2,1%	1,7%
<b>EPS (alt)</b>	<b>1,28</b>	<b>1,57</b>	<b>1,98</b>
Δ	17,2%	-1,9%	-2,5%

<b>Analyst</b>	
Ingo Schmidt, CIIA	
+49 40 41111 37 86	
i.schmidt@montega.de	

<b>Publikation</b>	
Comment	26. Mai 2025

## TPG startet mit überdurchschnittlichem Wachstum ins Jahr

Nach einem operativ wie strategisch starken Jahr 2024 bestätigt TPG in dem am 23.05. vorgelegten Q1 Bericht die eingeschlagene Wachstumsstrategie.

TPG AG	Q1/25	Q1/24	yoy
Umsatz in Mio. EUR	160,8	107,9	+40,9%
bereinigtes EBITDA in Mio. EUR	15,9	8,5	+86,9%
Nettoergebnis in Mio. EUR	18,2	11,4	+59,6%
Anzahl der Bestellungen in Mio.	1,5	0,9	+66,7%
Anzahl Partner	15.348	11.987	+28,0%

Quelle: Unternehmen

Mit einem Bruttowarenvolumen (GMV) von 356,3 Mio. EUR (+86,9% yoy), einem Umsatz von 160,8 Mio. EUR (+49,0% yoy) sowie einem bereinigten EBITDA von 15,9 Mio. EUR (+86,9% yoy) liegt das Unternehmen deutlich über dem Vorjahresniveau. Das Konzernergebnis erhöhte sich um 41,1% yoy auf 18,2 Mio. EUR (EPS: 0,90 EUR; Vj: 0,65 EUR). Ein zentraler Treiber des Wachstums war der kontinuierliche Ausbau der Plattformbasis: Die Zahl der angebotenen Partner stieg binnen Jahresfrist um 28% auf 15.348, was zu einem Zuwachs des Produktsortiments um 4,2 Mio. Artikel führte. Gleichzeitig erhöhte sich die Zahl der aktiven Kunden auf 5,7 Mio. (+30%), während die Zahl der Bestellungen um 67% yoy auf 1,5 Mio. zulegen. Positiv ist auch der Anstieg des durchschnittlichen Warenkorbwerts auf 125 EUR (+8,7%), der u.a. durch Delisting margenschwacher Produkte sowie eine stärkere Ausrichtung auf wertigere Sortimente getrieben war.

**EBITDA-Sprung belegt operative Qualität – Kostenbasis unter Kontrolle:** Trotz eines leichten Rückgangs der Bruttomarge auf 34,8% (Vj: 37,7%) konnte TPG die operative Profitabilität dank klarer Skaleneffekte deutlich steigern. Die bereinigte EBITDA-Marge verbesserte sich um 2 PP auf 9,9%, wobei sämtliche Kostenrelationen – Marketing, Personal und Distribution – trotz höherer Integrationsaufwände durch Akquisitionen leicht rückläufig waren. Damit bestätigt sich der strategische Vorteil des Asset-Light-Modells, das in Kombination mit der softwarebasierten Plattformstruktur zunehmend operativen Leverage erzeugt.

**Ausblick bestätigt:** Angesichts des starken Q1 bekräftigt TPG die zuletzt angehobene Guidance. Für 2025 werden ein GMV von 1,3 Mrd. EUR, ein Umsatz von 680–700 Mio. EUR sowie ein bereinigtes EBITDA von 47–50 Mio. EUR erwartet. Die Zahl der Partner soll auf über 16.000 steigen, das Produktsortiment um mehr als 20% ausgeweitet werden. Für 2026 erwartet das Management ein weiteres Umsatzwachstum auf über 820 Mio. EUR und eine EBITDA-Marge zwischen 7 und 10%. Wir sehen TPG auf gutem Weg, wenngleich die Erhöhung unserer Prognosen lediglich aus dem in Q1 realisierten Badwill resultiert.

**Fazit:** TPG überzeugt operativ auch zu Jahresbeginn mit einer Kombination aus dynamischem Wachstum und Fokussierung auf Plattform-Skaleneffekte. Trotz des Margenrückgangs auf Bruttoebene bleiben die EBIT- und EBITDA-Trends klar positiv. Die Bewertung erscheint angesichts eines geschätzten KGVs von unter 8 (2025e) weiter attraktiv. Das überraschend kurzfristige Ausscheiden von Marcus Vitt aus dem Vorstand – ohne offizielle Erläuterung – wirft jedoch Fragen im Hinblick auf interne Governance und Transparenz auf. Zum jetzigen Zeitpunkt bestätigen wir dennoch unser "Kaufen"-Rating und das Kursziel von 17,00 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	432,2	524,6	685,0	822,0	919,4
Veränderung yoy	156,6%	21,4%	30,6%	20,0%	11,8%
EBITDA	46,8	55,6	53,4	58,3	72,4
EBIT	38,9	45,8	43,4	48,3	61,4
Jahresüberschuss	25,5	31,2	30,7	31,4	39,4
Rohrertragsmarge	27,8%	32,2%	32,5%	32,5%	33,0%
EBITDA-Marge	10,8%	10,6%	7,8%	7,1%	7,9%
EBIT-Marge	9,0%	8,7%	6,3%	5,9%	6,7%
Net Debt	68,5	100,5	82,0	74,7	53,6
Net Debt/EBITDA	1,5	1,8	1,5	1,3	0,7
ROCE	35,8%	23,7%	17,9%	18,5%	21,7%
EPS	1,48	1,60	1,50	1,54	1,93
FCF je Aktie	1,45	2,56	1,34	0,82	1,51
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,7	0,6	0,5	0,4	0,3
EV/EBITDA	6,6	5,6	5,8	5,3	4,3
EV/EBIT	8,0	6,8	7,2	6,4	5,1
KGV	7,9	7,3	7,8	7,6	6,0
KBV	3,0	1,8	1,5	1,2	1,0

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 11,65 EUR

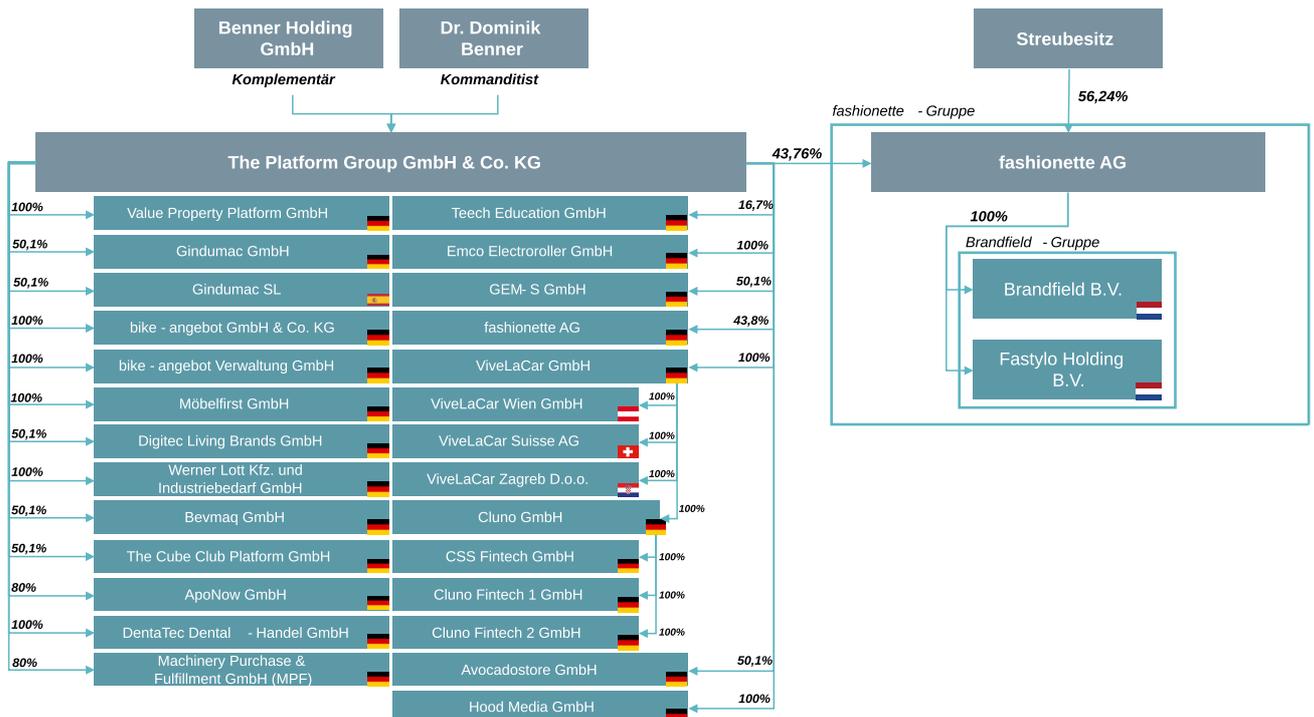
Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

- 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

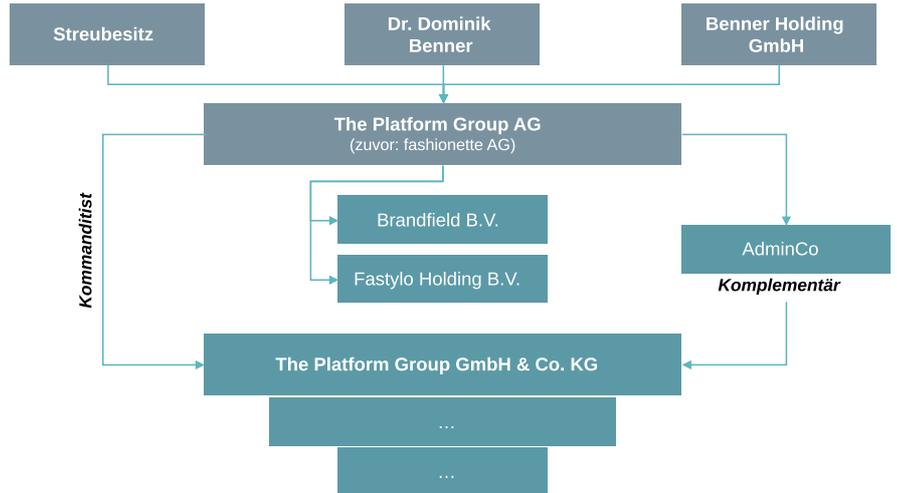
Mit der Zusammenführung der börsennotierten fashionette AG und der ehemaligen The Platform Group GmbH & Co. KG entstand die seit dem 10. November 2023 nach außen auftretende The Platform Group AG, deren Tochtergesellschaften zuvor genannte sind und denselben operativen Funktionen nachgehen. Folgendes 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 gesamtheitlich 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 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	Freight Goods	Industrial Goods	Service & Retail Goods
fashionette <sup>®</sup> (B2C)	MÖBELFIRST (B2C)	DentaTec (B2B) Dein Praxisportal	Doc.Green (B2B)
OUTFITS24 (B2C)	ViveLaCar (B2C & B2B)	FLOTT AUTOTEILE (B2C & B2B)	aponow (B2B)
DEIN JUWELIER (B2C)	bike-angebot (B2C)	BEVMAQ (B2B) Used Beverage Machines	teech (B2C & B2B)
SCHUHE24 (B2C)	999COMS (B2C)	GINDUMAC (B2B)	first <sup>wire</sup> (B2B)
TASCHEN24 (B2C)	FAHRRAD-TEILE SHOP JUNGHERTZ (B2C & B2B)	WEHRMANN (B2C)	Value Property Platform Asset Dealing & Factoring für deutsche Substanzobjekte (B2B)
WSNL (B2C)	emco (B2C & B2B)	GEM-S (B2B)	8 stationäre Modengeschäfte (B2C)
hood.de (B2C)	aplanta (B2C)	THE CUBE CLUB (B2C)	
avocadostore (B2C)	Lyra Pet (B2C)		
CHRONEXT (B2C)	0815 (B2C)		
0815 (B2C)	0815 (B2C)		
aplanta (B2C)	Simon (B2C & B2B)		
Lyra Pet (B2C)			
0815 (B2C)			
0815 (B2C)			

Quelle: Unternehmen

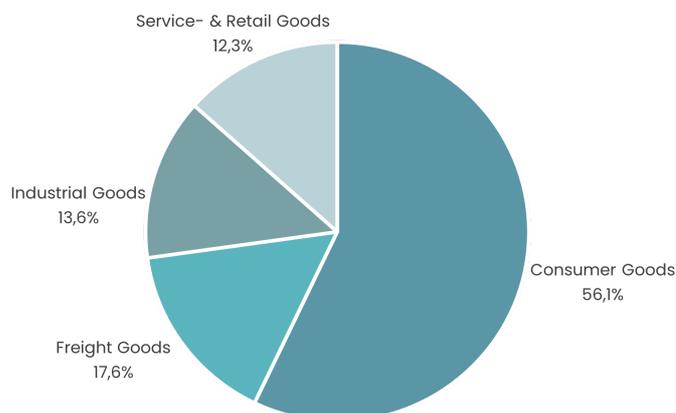
**Consumer Goods** (Umsatzanteil 2024: 56,1%): Als klassisches stationäres Schuhgeschäft begonnen, ist in diesem Segment die DNA der ursprünglichen TPG verankert. Mittlerweile werden hier Umsätze erfasst, die auf den Plattformen Schuhe24, Outfits24, Taschen24, MyStationary, Dein Juweilier sowie enVOGUE (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 2024: 17,6%): 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 2024: 13,6%): 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 2024: 12,3%): 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 (2024)



Quelle: Unternehmen

## Management

Die TPG AG wurde bis Mai 2025 von einem zweiköpfigen Vorstandsteam geführt. Herr Dr. Dominik Benner verantwortet seit März 2023 als CEO der Gruppe die weitere Geschäftsentwicklung und wurde zuletzt von Marcus Vitt unterstützt, der von April 2025 bis Mai 2025 Vorstandsmitglied war. Reinhard Hetkamp verantwortete den Finanzbereich der fashionette AG und ist seit der Umfirmierung der CFO der The Platform Group AG.



**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.



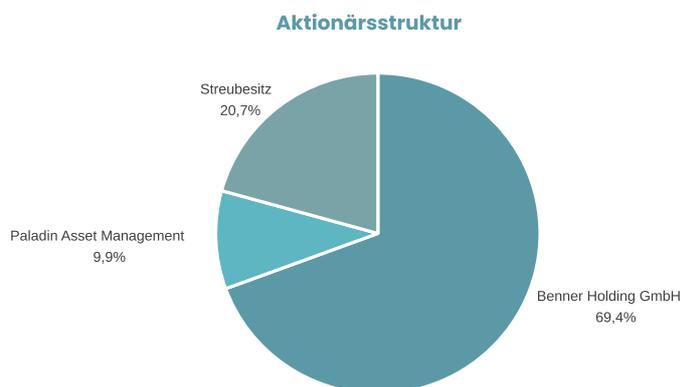
**Marcus Vitt** war vor seiner Tätigkeit für The Platform Group AG mehr als 20 Jahre Mitglied des Vorstands des Bankhauses Donner & Reuschel, davon 15 Jahre als Sprecher des Vorstands. In seiner Zeit verantwortete er die Übernahme der Privatbank Reuschel und des Verwahrstellengeschäfts von Berenberg. Darüber hinaus ist Marcus Vitt seit 2002 Mitglied des Börsenrats der Börse Hamburg sowie aktuell Vorsitzender des Börsenrats der Börse Hamburg. Nach einer Ausbildung zum Bankkaufmann und Anlage- und Vermögensberater war er in verschiedenen Führungspositionen unter anderem bei dem skandinavischen Finanzdienstleistungskonzern SEB und den Berliner Volksbanken tätig sowie in der Geschäftsführung – zuletzt als Sprecher – der SIGNAL IDUNA Asset Management GmbH.



**Reinhard Hetkamp** startete nach seinem BWL- und Jurastudium an der Westfälischen Wilhelms Universität in Münster seinen beruflichen Werdegang bei international tätigen Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaften. Nach über 10 Jahren, dem Steuerberaterexamen und vielfältigen Aufgaben in der Beratung wechselte er in verschiedene Funktionen in der Industrie – darunter Leiter der Steuerabteilung, kfm. Geschäftsführer, Mitglied im erweiterten Vorstand. Dabei lagen seine Aufgaben u.a. in der Erstellung von nationalen und internationalen Rechnungslegungen, dem internen und externen Reporting, der Steuerberatung aber auch die Verantwortungen für das Controlling, Cash-Management bis hin zur Betreuung von Anteilseignern international tätiger, oft US-basierten und börsennotierten Gesellschaften. Seit August 2023 verantwortet Herr Hetkamp als CFO den Finanzbereich der fashionette AG, betreute die Sachkapitalerhöhung durch Einlage der The Platform Group GmbH & Co KG Anteile in die fashionette AG und ist seit Umfirmierung der fashionette AG in die The Platform Group AG deren CFO.

## 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 Zusammenschluss 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). Im Rahmen einiger Akquisitionen wurden jüngst neue TPG-Aktien als Bestandteil des Kaufpreises ausgegeben. In der Folge erhöhte sich in 2024 die Aktienanzahl auf insgesamt 20.416.979 Stück. 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.



Quelle: Unternehmen

## DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>685,0</b>	<b>822,0</b>	<b>919,4</b>	<b>1.022,9</b>	<b>1.080,2</b>	<b>1.133,2</b>	<b>1.179,6</b>	<b>1.209,1</b>
Veränderung	30,6%	20,0%	11,8%	11,3%	5,6%	4,9%	4,1%	2,5%
<b>EBIT</b>	<b>43,4</b>	<b>48,3</b>	<b>61,4</b>	<b>74,8</b>	<b>59,4</b>	<b>62,3</b>	<b>64,9</b>	<b>66,5</b>
EBIT-Marge	6,3%	5,9%	6,7%	7,3%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
<b>NOPAT</b>	<b>41,2</b>	<b>43,5</b>	<b>52,2</b>	<b>59,8</b>	<b>41,6</b>	<b>43,6</b>	<b>45,4</b>	<b>46,6</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>10,0</b>	<b>10,0</b>	<b>11,0</b>	<b>12,0</b>	<b>20,5</b>	<b>19,3</b>	<b>18,9</b>	<b>18,1</b>
in % vom Umsatz	1,5%	1,2%	1,2%	1,2%	1,9%	1,7%	1,6%	1,5%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-14,5	-26,0	-21,4	-18,1	8,1	-4,4	-0,8	-4,1
- Investitionen	-9,5	-10,0	-10,0	-10,0	-19,4	-19,3	-18,9	-18,1
Investitionsquote	1,4%	1,2%	1,1%	1,0%	1,8%	1,7%	1,6%	1,5%
<b>Übriges</b>	<b>-25,5</b>							
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>1,7</b>	<b>17,5</b>	<b>31,8</b>	<b>43,7</b>	<b>50,8</b>	<b>39,2</b>	<b>44,6</b>	<b>42,4</b>
WACC	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%
Present Value	1,6	15,1	25,0	31,4	33,2	23,4	24,2	292,3
<b>Kumuliert</b>	<b>1,6</b>	<b>16,7</b>	<b>41,7</b>	<b>73,1</b>	<b>106,4</b>	<b>129,8</b>	<b>154,0</b>	<b>446,3</b>

## Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	446,3
Terminal Value	292,3
Anteil vom Tpv-Wert	65%
Verbindlichkeiten	125,9
Liquide Mittel	29,7
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>350,1</b>

Aktienzahl (Mio.)	20,40
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>17,16</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>47%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>11,65</b>

## Modellparameter

Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	7,5%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%
Beta	1,40
WACC	9,7%
ewiges Wachstum	2,5%

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2025-2028	14,3%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2025-2031	9,5%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2032	2,5%
Kurzfristige EBIT-Marge	2025-2028	6,5%
Mittelfristige EBIT-Marge	2025-2031	6,1%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2032	5,5%

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	ewiges Wachstum				
	1,75%	2,25%	<b>2,50%</b>	2,75%	3,25%
10,20%	14,49	15,23	15,64	16,07	17,03
9,95%	15,13	15,93	16,37	16,85	17,90
<b>9,70%</b>	15,81	16,68	<b>17,16</b>	17,68	18,83
9,45%	16,54	17,49	18,01	18,57	19,84
9,20%	17,32	18,35	18,92	19,54	20,93

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	EBIT-Marge ab 2032e				
	5,00%	5,25%	<b>5,50%</b>	5,75%	6,00%
10,20%	14,34	14,99	15,64	16,28	16,93
9,95%	15,02	15,69	16,37	17,05	17,73
<b>9,70%</b>	15,73	16,45	<b>17,16</b>	17,88	18,59
9,45%	16,50	17,26	18,01	18,76	19,52
9,20%	17,33	18,13	18,92	19,72	20,51

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) The Platform Group AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
<b>Umsatz</b>	<b>0</b>	<b>432,2</b>	<b>524,6</b>	<b>685,0</b>	<b>822,0</b>	<b>919,4</b>
Bestandsveränderungen	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0	6,4	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>0</b>	<b>438,6</b>	<b>524,6</b>	<b>685,0</b>	<b>822,0</b>	<b>919,4</b>
Materialaufwand	0	318,5	355,7	462,4	554,9	616,0
<b>Rohertrag</b>	<b>0</b>	<b>120,1</b>	<b>168,9</b>	<b>222,6</b>	<b>267,2</b>	<b>303,4</b>
Personalaufwendungen	0	21,6	28,3	37,0	43,6	47,8
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	74,6	114,1	147,3	174,3	191,2
Sonstige betriebliche Erträge	0	25,7	29,1	15,0	9,0	8,0
<b>EBITDA</b>	<b>0</b>	<b>46,8</b>	<b>55,6</b>	<b>53,4</b>	<b>58,3</b>	<b>72,4</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0	3,9	9,8	10,0	10,0	11,0
<b>EBITA</b>	<b>0</b>	<b>42,9</b>	<b>45,8</b>	<b>43,4</b>	<b>48,3</b>	<b>61,4</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0	4,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>0</b>	<b>38,9</b>	<b>45,8</b>	<b>43,4</b>	<b>48,3</b>	<b>61,4</b>
Finanzergebnis	0	-6,4	-9,4	-10,0	-12,3	-13,8
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>0</b>	<b>32,5</b>	<b>36,3</b>	<b>33,4</b>	<b>36,0</b>	<b>47,6</b>
Außerordentliches Ergebnis	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>0</b>	<b>32,5</b>	<b>36,3</b>	<b>33,4</b>	<b>36,0</b>	<b>47,6</b>
EE-Steuer	0	-0,4	0,8	1,7	3,6	7,1
<b>Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>	<b>0</b>	<b>32,9</b>	<b>35,5</b>	<b>31,7</b>	<b>32,4</b>	<b>40,4</b>
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0	-6,4	-2,8	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>0</b>	<b>26,5</b>	<b>32,7</b>	<b>31,7</b>	<b>32,4</b>	<b>40,4</b>
Anteile Dritter	0	0,9	1,6	1,0	1,0	1,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>0</b>	<b>25,5</b>	<b>31,2</b>	<b>30,7</b>	<b>31,4</b>	<b>39,4</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) The Platform Group AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
<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	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>0</b>	<b>101,5%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	0	73,7%	67,8%	67,5%	67,5%	67,0%
<b>Rohertrag</b>	<b>0</b>	<b>27,8%</b>	<b>32,2%</b>	<b>32,5%</b>	<b>32,5%</b>	<b>33,0%</b>
Personalaufwendungen	0	5,0%	5,4%	5,4%	5,3%	5,2%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0	17,3%	21,8%	21,5%	21,2%	20,8%
Sonstige betriebliche Erträge	0	5,9%	5,6%	2,2%	1,1%	0,9%
<b>EBITDA</b>	<b>0</b>	<b>10,8%</b>	<b>10,6%</b>	<b>7,8%</b>	<b>7,1%</b>	<b>7,9%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0	0,9%	1,9%	1,5%	1,2%	1,2%
<b>EBITA</b>	<b>0</b>	<b>9,9%</b>	<b>8,7%</b>	<b>6,3%</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,7%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>0</b>	<b>9,0%</b>	<b>8,7%</b>	<b>6,3%</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,7%</b>
Finanzergebnis	0	-1,5%	-1,8%	-1,5%	-1,5%	-1,5%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>0</b>	<b>7,5%</b>	<b>6,9%</b>	<b>4,9%</b>	<b>4,4%</b>	<b>5,2%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>0</b>	<b>7,5%</b>	<b>6,9%</b>	<b>4,9%</b>	<b>4,4%</b>	<b>5,2%</b>
EE-Steuer	0	-0,1%	0,2%	0,2%	0,4%	0,8%
<b>Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>	<b>0</b>	<b>7,6%</b>	<b>6,8%</b>	<b>4,6%</b>	<b>3,9%</b>	<b>4,4%</b>
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0	-1,5%	-0,5%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>0</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,2%</b>	<b>4,6%</b>	<b>3,9%</b>	<b>4,4%</b>
Anteile Dritter	0	0,2%	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>0</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,9%</b>	<b>4,5%</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,3%</b>

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

<b>Bilanz (in Mio. Euro) The Platform Group AG</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	0	107,8	136,7	145,2	154,2	163,2
Sachanlagen	0	9,7	18,0	9,0	0,0	-10,0
Finanzanlagen	0	4,6	4,5	4,5	4,5	4,5
<b>Anlagevermögen</b>	<b>0</b>	<b>122,1</b>	<b>159,2</b>	<b>158,7</b>	<b>158,7</b>	<b>157,7</b>
Vorräte	0	92,3	73,3	85,6	101,5	112,1
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	54,7	51,0	67,6	85,6	100,8
Liquide Mittel	0	7,6	22,2	34,7	36,7	56,5
Sonstige Vermögensgegenstände	0	7,5	17,4	17,5	17,5	17,6
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>0</b>	<b>162,1</b>	<b>164,0</b>	<b>205,3</b>	<b>241,4</b>	<b>287,0</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>0</b>	<b>284,3</b>	<b>323,2</b>	<b>364,1</b>	<b>400,1</b>	<b>444,7</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>0</b>	<b>80,5</b>	<b>131,9</b>	<b>163,5</b>	<b>195,8</b>	<b>236,2</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0</b>	<b>1,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>
Rückstellungen	0	3,0	2,7	2,8	3,0	3,1
Zinstragende Verbindlichkeiten	0	76,1	122,7	116,7	111,4	110,1
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0	41,1	36,3	50,7	58,6	63,0
Sonstige Verbindlichkeiten	0	82,5	26,4	27,2	28,1	29,0
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>0</b>	<b>202,7</b>	<b>188,1</b>	<b>197,4</b>	<b>201,1</b>	<b>205,3</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>0</b>	<b>284,3</b>	<b>323,2</b>	<b>364,1</b>	<b>400,1</b>	<b>444,7</b>

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

<b>Bilanz (in % der Bilanzsumme) The Platform Group AG</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	0	37,9%	42,3%	39,9%	38,5%	36,7%
Sachanlagen	0	3,4%	5,6%	2,5%	0,0%	-2,2%
Finanzanlagen	0	1,6%	1,4%	1,2%	1,1%	1,0%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>0</b>	<b>43,0%</b>	<b>49,3%</b>	<b>43,6%</b>	<b>39,7%</b>	<b>35,5%</b>
Vorräte	0	32,5%	22,7%	23,5%	25,4%	25,2%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	19,2%	15,8%	18,6%	21,4%	22,7%
Liquide Mittel	0	2,7%	6,9%	9,5%	9,2%	12,7%
Sonstige Vermögensgegenstände	0	2,7%	5,4%	4,8%	4,4%	3,9%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>0</b>	<b>57,0%</b>	<b>50,7%</b>	<b>56,4%</b>	<b>60,3%</b>	<b>64,5%</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>28,3%</b>	<b>40,8%</b>	<b>44,9%</b>	<b>48,9%</b>	<b>53,1%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0</b>	<b>0,4%</b>	<b>1,0%</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,7%</b>
Rückstellungen	0	1,1%	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%
Zinstragende Verbindlichkeiten	0	26,8%	38,0%	32,0%	27,8%	24,8%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0	14,4%	11,2%	13,9%	14,6%	14,2%
Sonstige Verbindlichkeiten	0	29,0%	8,2%	7,5%	7,0%	6,5%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>0</b>	<b>71,3%</b>	<b>58,2%</b>	<b>54,2%</b>	<b>50,3%</b>	<b>46,2%</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>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	0	32,9	35,5	31,7	32,4	40,4
Abschreibung Anlagevermögen	0	3,9	9,8	10,0	10,0	11,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0	-21,5	-22,4	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0	69,4	17,1	9,7	10,4	10,8
<b>Cash Flow</b>	<b>0</b>	<b>84,6</b>	<b>40,1</b>	<b>51,4</b>	<b>52,8</b>	<b>62,3</b>
Veränderung Working Capital	0	19,5	17,9	-14,5	-26,0	-21,4
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>0</b>	<b>104,1</b>	<b>58,0</b>	<b>37,0</b>	<b>26,8</b>	<b>40,9</b>
CAPEX	0	-21,0	-8,1	-9,5	-10,0	-10,0
Sonstiges	0	-53,7	-48,4	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>0</b>	<b>-74,8</b>	<b>-56,5</b>	<b>-9,5</b>	<b>-10,0</b>	<b>-10,0</b>
Dividendenzahlung	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0	-25,9	-29,1	-6,0	-5,3	-1,3
Sonstiges	0	-6,4	42,2	-8,8	-9,4	-9,8
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>0</b>	<b>-32,3</b>	<b>13,1</b>	<b>-14,8</b>	<b>-14,7</b>	<b>-11,1</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>0</b>	<b>-3,0</b>	<b>14,5</b>	<b>12,6</b>	<b>2,1</b>	<b>19,8</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>0</b>	<b>1,2</b>	<b>22,1</b>	<b>34,9</b>	<b>36,7</b>	<b>56,5</b>

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

<b>Kennzahlen The Platform Group AG</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohrertragsmarge (%)	0%	27,8%	32,2%	32,5%	32,5%	33,0%
EBITDA-Marge (%)	0%	10,8%	10,6%	7,8%	7,1%	7,9%
EBIT-Marge (%)	0%	9,0%	8,7%	6,3%	5,9%	6,7%
EBT-Marge (%)	0%	7,5%	6,9%	4,9%	4,4%	5,2%
Netto-Umsatzrendite (%)	0%	7,6%	6,8%	4,6%	3,9%	4,4%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	0%	35,8%	23,7%	17,9%	18,5%	21,7%
ROE (%)	0%	54,2%	38,2%	22,7%	18,8%	19,8%
ROA (%)	0%	9,0%	9,6%	8,4%	7,8%	8,9%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	0	68,5	100,5	82,0	74,7	53,6
Net Debt / EBITDA	0	1,5	1,8	1,5	1,3	0,7
Net Gearing (Net Debt/EK)	0	0,8	0,7	0,5	0,4	0,2
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0	25,0	49,9	27,5	16,8	30,9
Capex / Umsatz (%)	0%	5%	2%	1%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	0%	15%	18%	14%	14%	15%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0	0,7	0,6	0,5	0,4	0,3
EV/EBITDA	0	6,6	5,6	5,8	5,3	4,3
EV/EBIT	0	8,0	6,8	7,2	6,4	5,1
EV/FCF	0	12,4	6,2	11,3	18,5	10,1
KGV	0	7,9	7,3	7,8	7,6	6,0
KBV	0	3,0	1,8	1,5	1,2	1,0
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: 26.05.2025):

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) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG 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 die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (3) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Die Montega AG 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) Die Montega AG 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) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit der Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Die Montega AG 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) Die Montega AG 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.
- (11) Die Montega AG hat einem potentiellen Investor den Emittenten als Investmentmöglichkeit vorgestellt und erhält von dem potentiellen Investor eine Vergütung, sofern dieser in den Emittenten investiert.
- (12) Der Emittent hat die Montega AG mit der Erbringung von weiteren Dienstleistungen beauftragt, für welche die Montega AG eine Vergütung vom Emittenten erhält.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 26.05.2025)
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%
Kaufen	23.04.2024	7,48	9,00	+20%
Kaufen	23.05.2024	8,70	10,00	+15%
Kaufen	14.06.2024	9,48	13,00	+37%
Kaufen	02.07.2024	8,32	13,00	+56%
Kaufen	26.08.2024	8,86	13,00	+47%
Kaufen	25.11.2024	7,48	13,00	+74%
Kaufen	11.02.2025	8,84	13,00	+47%
Kaufen	30.04.2025	9,88	17,00	+72%
Kaufen	26.05.2025	11,65	17,00	+46%