



M&A Beratung für
digitale Unternehmen

E-COMMERCE: M&A in DEUTSCHLAND

1. Halbjahr 2023

Der deutsche E-Commerce Markt ist in Bewegung, die Bewertungen auch. Erstmals waren die Multiples von privaten Unternehmen höher als die der börsennotierten Unternehmen. Wir ordnen das aktuelle Umfeld ein.

NEOMA GmbH | Deichstraße 1 | 2459 Hamburg

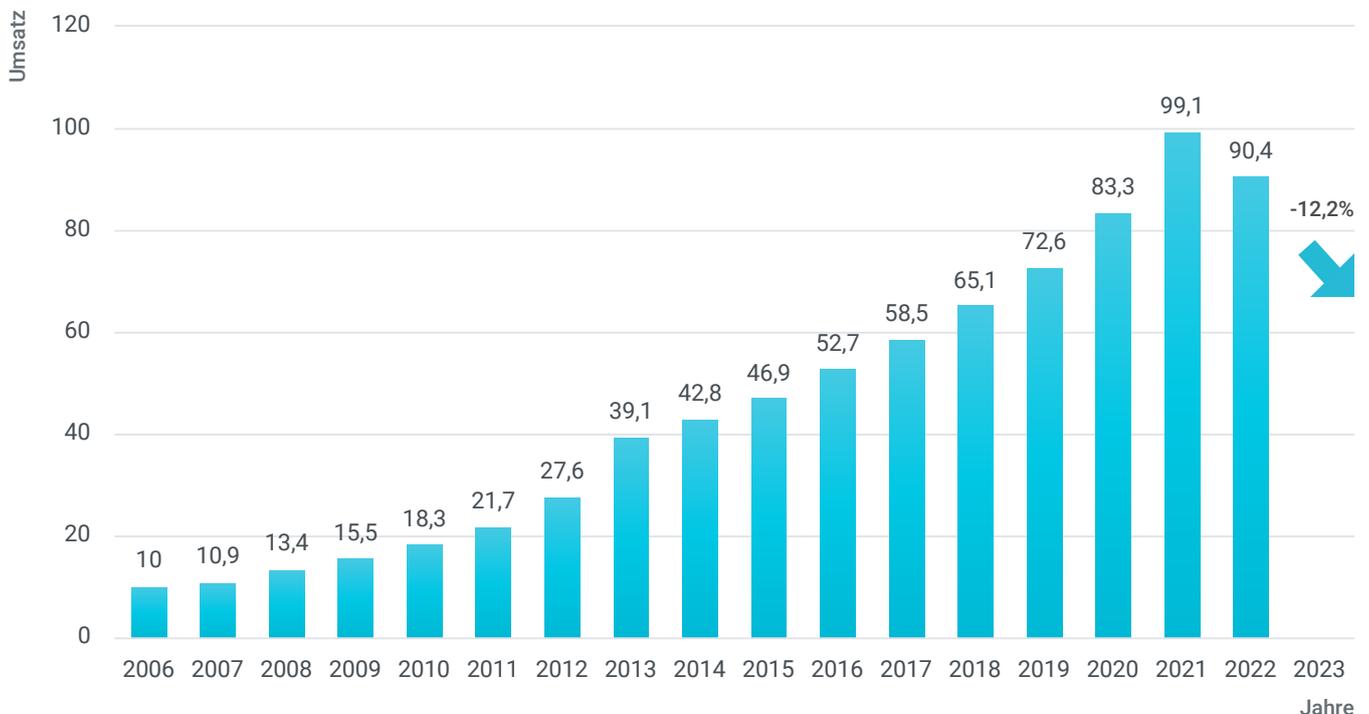
www.neo-ma.de
+49 (0) 40-228593-990

SCHWIERIGES MARKTUMFELD DURCH KONSUMZURÜCKHALTUNG

In 2022 und im 1. Halbjahr 2023 konnte der deutsche E-Commerce-Markt nicht an die starken Zahlen der Vorjahre anknüpfen. Während der Bundesverband E-Commerce und Versandhandel Deutschland e.V. (bevh) in 2022 einen **Umsatzrückgang von 8,8%** im Vergleich zum Vorjahr vermeldete, fiel das 1. HJ 2023 mit **12,2% erneut** zurück.¹

In der Abbildung ist zu erkennen, dass der **Umsatzeinbruch** des Jahres 2022 auf einem bereits **hohen Niveau** stattfand. Auch andere Quellen wie Salesforce Industry Insights² zeigen ein ähnliches Bild. Der bis dato viele Jahre anhaltende allgemeine Wachstumstrend des E-Commerce wird sich aber laut der meisten Studien und Expertenmeinungen auch in den kommenden Jahren fortsetzen, wenngleich auf einem etwas niedrigeren Niveau als in den letzten Jahren.

MARKTVOLUMEN DES DEUTSCHEN E-COMMERCE MARKTES IN MRD. EUR



Quelle: Bundesverband E-Commerce und Versandhandel Deutschland e.V. (bevh)

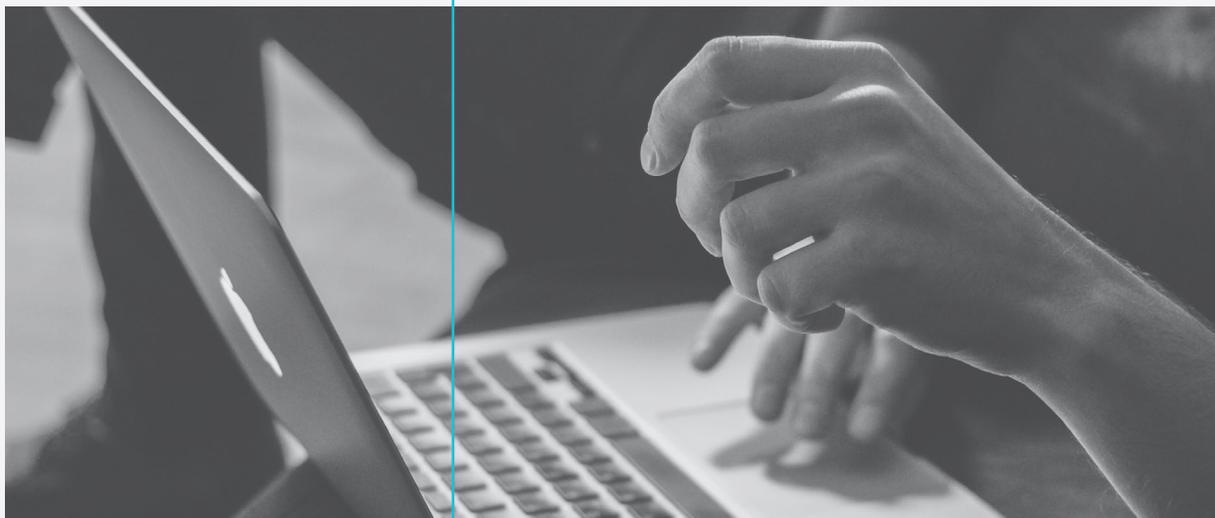
Die aktuelle negative Entwicklung im E-Commerce im Jahr 2022 und im 1. Halbjahr 2023 ist auf eine Mehrzahl von Faktoren zurückzuführen.

Zum einen hat sich ein Teil des Konsums wieder in die Innenstädte verlagert, nachdem es 2020 und 2021 aufgrund der pandemiebedingten Einschränkungen zu einer Beschleunigung des E-Commerce-Wachstums kam. Zum anderen haben Inflation und die Unsicherheiten, welche z. B. durch den Ukraine-Krieg entstanden sind, die **Stimmung bei den Konsumenten gedrückt**.

Die Probleme in den Lieferketten, die E-Commerce-Unternehmen zu Beginn des Jahres 2022 noch geschadet hatten, scheinen gelöst. Die Frachtraten im Schiffsverkehr befinden sich wieder auf einem vor-pandemischen Niveau. Allerdings kämpfen viele Händler neben hohen Fulfillment-Quoten auch noch mit hohen Lagerbeständen. Gerade bei Saison- oder Trendware wie z. B. Bekleidung führt dies zu Abverkäufen. Die dadurch sinkenden Preise schlagen sich auf die Margen der Händler nieder und sorgen für schrumpfende Gewinne.

Die verschiedenen E-Commerce-Segmente waren von dem schwierigen Gesamtmarkt 2022 unterschiedlich stark betroffen. Die stärksten Umsatzrückgänge mussten **Bekleidung, Möbel und Elektronikartikel** hinnehmen. Die E-Commerce-Umsätze für Produkte des täglichen Bedarfs, wie z. B. Lebensmittel und Tierbedarf, hat es weniger stark getroffen. Dies könnte vor allem daran liegen, dass Konsumenten in ungewissen Zeiten auf größere Anschaffungen verzichten, ihren alltäglichen Konsum aber kaum einschränken.

Im Anhang dieses Dokuments befindet sich eine Tabelle, welche die Umsatzentwicklungen der einzelnen Segmente aufzeigt.



INSOLVENZEN IM DEUTSCHEN E-COMMERCE TREFFEN AUCH ETABLIERTE PLAYER



In jüngster Zeit gab es leider auch einige Pleiten im deutschen E-Commerce Umfeld. Betroffen von einer **Insolvenz** waren z.B. der Online- Möbelhändlers Made.com⁴, Brands-4friends, Windeln.de, die Keller Group und die Klingel Gruppe, um exemplarisch nur einige zu nennen. Als Gründe werden oft Liquiditätskrisen als Folge der Lieferkettenkrise sowie die deutlich verschlechterten Konsumenten- und Marktbedingungen angeführt.

Auch die Düsseldorfer Modekette **Peek & Cloppenburg KG** musste Insolvenz anmelden. Nach Verlusten, die nach eigenen Angaben in einer dreistelligen Millionenhöhe im Jahr 2022 lagen, musste ein Schutzschirmverfahren zur erleichterten Restrukturierung eingeleitet werden. Für Verwunderung in der E-Commerce Szene sorgte die Aussage, dass der „Versuch“ eine relevante Online-Repräsentanz aufzubauen, fehlschlug, und man sich nun auf den stationären Handel konzentrieren möchte, wobei gerade dieser auch im 1. Halbjahr 2023 von einer Reihe von Insolvenzen großer Händler gekennzeichnet ist.

Auch die Otto Group stellte den Betrieb des seit 1999 eigenständigen Spielzeug-Spezialisten myToys ein, der neben dem Online-Shop auch 19 Filialen betrieben hat. Betroffen von der Schließung ist auch der Marktplatz Mirapodo.



THE PLATFORM GROUP STICHT BEI AUSGEWÄHLTEN M&A TRANSAKTIONEN IM E-COMMERCE HERVOR

Trotz des schwierigen Marktumfeldes gab es im zweiten Halbjahr 2022 im deutschen E-Commerce-Markt wieder mehrere M&A-Transaktionen zu beobachten.

Die wohl größte Transaktion war die Übernahme des **Quick-Commerce** Unternehmens Gorillas durch den Konkurrenten Getir. Die Quick-Commerce-Unternehmen, die seit Beginn der Pandemie stark gewachsen sind, leiden besonders stark unter Finanzierungsengpässen und steigenden Preisen, nicht zuletzt, auch weil sie die Erwartungen in die positive Entwicklung ihrer Unit Economics bislang noch nicht gerecht wurden. Die Übernahme von Gorillas durch Getir wird vermutlich nicht die letzte Meldung im Rahmen einer größeren Konsolidierung in diesem Segment sein.

Außerdem erwarb **The Platform Group** im Dezember 38,5% des börsennotierten Unternehmens Fashionette, welches über seine Website verschiedene Luxusaccessoires verkauft. Es gab aber auch einige Transaktionen kleinerer Online-Händler, die in der folgenden Tabelle zu sehen sind.

Im neuen Jahr erwarb The Platform Group zwei Unternehmen aus dem Autoabo Markt. Der erste Zukauf war Viva la Car, welches durch die Marke Cluno des britischen Autohändlers Cazoo ergänzt wurde. Die Akquise von Cluno ermöglichte es außerdem The Platform Group den vorstoßenden, britischen Konkurrenten vom europäischen Festland zu verdrängen.

Die **Aufkäufer von Amazon-Shops** sind weiter aktiv, allerdings mit deutlich reduziertem Tempo verglichen mit den Boom-Zeiten in 2021, als mehrere Hundert Millionen EUR für den Aufkauf von einzelnen Marken ausgegeben wurde. Weiterhin auf Expansionskurs ist beispielsweise Seller X, die mit Elevate Brands einen größeren US-amerikanischen Wettbewerber übernommen haben.

Zielunternehmen	Beschreibung	Käufer
Dezember 2022 	Es wurden 38,5% des Luxusaccessoires Online Shops Fashionette AG verkauft.	The Platform Group GmbH & Co KG
Dezember 2022 	Das Quick-Commerce-Unternehmen wurde bei der Übernahme mit einem EV i. H. v. €1.137 Mio. bewertet.	Getir Perakende Lojistik A. S.
Januar 2023 	Viva La Car bietet Auto Abos für Partnermarken, wie BMW, Mercedes oder Renault an.	The Platform Group GmbH & Co KG
Februar 2023 	Cluno war die Auto Abo Marke des britischen Autohändlers Cazoo.	The Platform Group GmbH & Co KG
April 2023 	In Deutschland führend, vertreibt KFZTeile24 über ihren Online-Shop Ersatzteile für Autos.	MBO finanziert von Project A und der Koehler Group
April 2023 	Das Unternehmen wickelt Aktionen ab, bei denen gebrauchte Smartphones oder ähnliches gegen eine Zahlung abgegeben werden können.	Foxway AB
Juni 2023 	Der Online-Händler für hochwertige Sportprodukte wurde aus der Insolvenz heraus verkauft.	WeSports GmbH
Juli 2023 	Nach der schrittweisen Übernahme erfolgte nun das Delisting des Online-Shops für Möbel.	XXXL Lutz
Juli 2023 	Stylefile verkauft über ihren Online-Shop Streetwear.	DefShop GmbH

MULTIPLES VON BÖRSENGELISTETEN UNTERNEHMEN RUTSCHT UNTER DAS NIVEAU VON PRIVAT GEHALTENEN E-COMMERCE UNTERNEHMEN

Für Unternehmer, die überlegen ihr Unternehmen zu verkaufen, zählt nicht zuletzt der Preis, den sie erzielen können.

Eine der am häufigsten gestellten Frage an uns ist deshalb: „Wie viel ist mein Unternehmen wert?“.

Diese Frage zu beantworten, ist durchaus kompliziert. Nicht nur unterscheiden sich einzelne Geschäftsmodelle deutlich voneinander, sondern es kommen zur Preisfindung auch **verschiedene Bewertungsverfahren** in Frage. Auf unserer Homepage gehen wir einem Blogartikel genauer auf diese ein: [Unternehmenswert von Digitalunternehmen](#).

Zur Bewertung von E-Commerce-Unternehmen wird am häufigsten die sogenannte **Multiplikator-Methode** verwendet. Dabei wird der Wert eines Unternehmens aus den Werten einer Vergleichsgruppe hergeleitet.

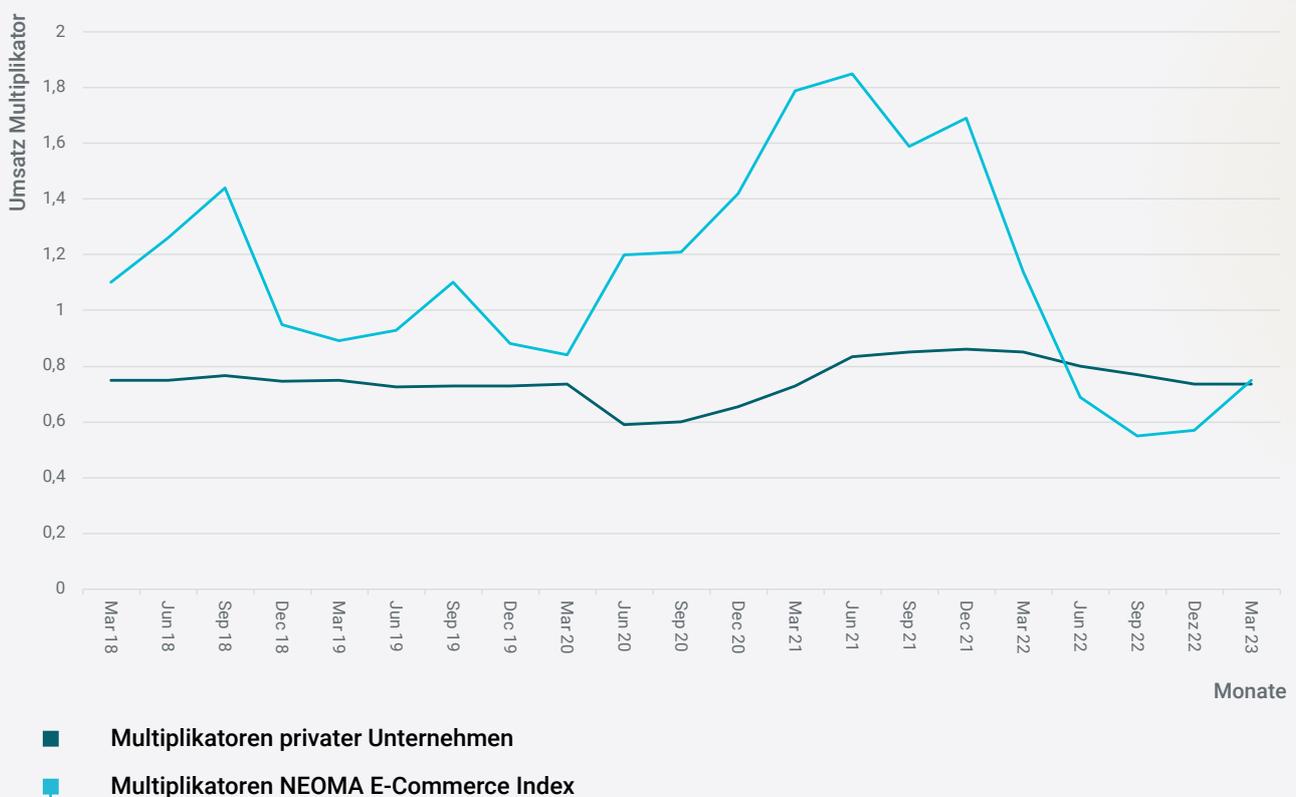
Veränderungen in der Bewertung von vergleichbaren Unternehmen haben entsprechend einen direkten Einfluss auf den Wert des zu verkaufenden Unternehmens.

Dafür haben wir unseren eigenen **NEOMA E-Commerce Index** erstellt. Der Vorteil davon, die Bewertung börsennotierter Unternehmen zu beobachten, liegt darin, dass es tagesaktuelle Unternehmensbewertungen gibt. Der Nachteil ist, dass die Bewertungen deutlich stärker schwanken als in privaten Märkten.

Diese Schwankungen können auch in der nachfolgenden Grafik beobachtet werden. Wir haben als Kennzahl, auf den der Multiplikator gebildet wird, den Umsatz gewählt, da viele **börsennotierte E-Commerce-Unternehmen** negative Gewinne aufweisen. Vor allem die hohen Bewertungen von börsennotierten Gesellschaften im ersten Halbjahr 2021 und die sinkenden Bewertungen des Jahres 2022 stechen dabei ins Auge.

Die **Bewertungen privater E-Commerce-Unternehmen** schwanken hingegen deutlich weniger. Der Wert privater E-Commerce Unternehmen ist vom Sommer 2021 an nur leicht gesunken. Die Multiplikatoren, die für privat gehaltene Unternehmen bezahlt werden, haben in 2022 erstmals sogar die der börsennotierten Unternehmen überstiegen.

BÖRSENNOTIERTE UNTERNEHMEN ERSTMALS UNTER PRIVATEN UNTERNEHMEN BEWERTET



Der NEOMA E-Commerce Index besteht aus 30 börsennotierten Online-Händlern. Er unterscheidet sich von anderen E-Commerce Indizes, wie z.B. dem Glore 50, da er alle Unternehmen gleich gewichtet und rein aus Online-Shops besteht. Somit wird das Ergebnis nicht durch E-Commerce-Software Dienstleister verwässert.

Die insbesondere nach der Corona-Pandemie starken Bewertungen sind infolge des Ukraine-Krieges und der Zinserhöhungen eingebrochen. Die Multiplikatoren privater Unternehmen brauchten zwar länger, um sich von den durch Corona verursachten Einbrüchen zu erholen, sind jedoch insgesamt deutlich stabiler. Im zweiten Quartal des vergangenen Jahres lagen die Multiplikatoren von börsennotierten Unternehmen erstmals unter denen der privaten Unternehmen.



Dieser Effekt sollte aber mit Vorsicht betrachtet werden, da aufgrund der Dauer eines privaten M&A-Mandates von ca. 9 Monaten häufig ein gewisser zeitlicher Verzug in der Preisbildung entsteht. Ein Grund für das **gute Abschneiden privater Unternehmen** ist, dass diese meistens ein positives EBIT aufweisen. Dies ist bei börsennotierten Unternehmen seltener der Fall. Je weiter die Unternehmensgewinne in der Zukunft liegen, desto stärker leiden die Bewertungen unter steigenden Zinsen, welche seit November 2021 stetig angehoben wurden.

Trotzdem ist die Entwicklung bemerkenswert. Typischerweise wird für börsennotierte Unternehmen nämlich ein Aufschlag bezahlt, da diese oftmals schneller wachsen und häufig aufgrund ihrer Größe eine bessere Marktposition innehaben. Von den 30 im **NEOMA E-Commerce** Index vertretenen Unternehmen weist nur ein Unternehmen eine positive Entwicklung ihres Aktienkurses im Jahr 2022 aus. 20 dieser Unternehmen haben sogar mehr als 60% ihrer Marktkapitalisierung eingebüßt. Die Zusammensetzung des Index und die Aktienentwicklungen können im Anhang dieses Whitepapers eingesehen werden.

In den nächsten Monaten wird sich zeigen, ob sich die Bewertungen an den Börsen auch auf den privaten M&A-Markt übertragen. Momentan sieht es jedoch so aus, als **ob Bewertungen privater Unternehmen deutlich weniger** durch die Kursverluste **gelitten** haben. Im vierten Quartal 2022 sind sowohl die Multiples von privat gehaltenen Unternehmen, als auch von börsennotierten Unternehmen wieder gestiegen. Unternehmer, die sich für die Durchführung eines Verkaufsprozesses entscheiden, können also vorsichtig optimistisch sein, was die Bewertung ihrer Unternehmen angeht.

AUSBLICK AUF DAS WEITERE JAHR 2023

Nach den Rekordjahren 2020 und 2021 für den E-Commerce-Markt und den schwierigen Bedingungen und Kursseinbrüchen börsennotierter Unternehmen 2022 sind Unternehmer und Investoren zurecht angespannt und blicken gleichzeitig gespannt auf den weiteren Verlauf in 2023.

Wie sich Unternehmenskennzahlen und der M&A-Markt im laufenden Jahr entwickeln, hängt nicht zuletzt auch stark von **makroökonomischen Faktoren** ab, aber auch, wie schnell und nachhaltig die Online-Händler auf **Profitabilität** ausgerichtet werden können. Hier wird gerade bei börsennotierten Unternehmen der Fokus liegen.

Vor allem eine abflachende Inflation gibt dabei Grund zu Optimismus. Experten gehen für 2023 derzeit von einem weniger aggressiven Verhalten der Notenbanken aus als im Jahr 2022.

Zum einen würden diese Entwicklungen die Wirtschaft und das Konsumverhalten insgesamt stärken und so auch den E-Commerce wieder beflügeln. Zum anderen könnten sich bei weniger stark steigenden Zinsen auch Unternehmensbewertungen wieder positiv entwickeln, da Investoren wieder leichter Zugang zu Kapital bekämen.



“Es gibt verschiedene Indikatoren, die in dem aktuellen Markt trotz Krisenstimmung für erfolgreiche Verkäufe sprechen. Zum einen haben die Finanzmärkte sich an die neue Situation gewöhnt und Bewertungen steigen wieder, auch wenn zu erwarten ist, dass die Höhen von 2021 erst einmal unerreicht bleiben. Zum anderen fokussieren Finanzinvestoren sich stärker auf profitable Geschäfte und legen weniger Wert auf kapitalintensives Wachstum. Auf Unternehmensseite sieht es auch wieder besser aus. Die schlimmsten Lieferkettenprobleme sind bewältigt und die Inflation geht langsam zurück und von Unternehmen wie Aboutyou, die erstmals die Gewinnschwelle überschreiten, kommen einzelne positive Signale.”

Björn Schäfers
Co-Gründer, NEOMA GmbH

ÜBER NEOMA

NEOMA ist eine M&A-Beratungsfirma mit Spezialisierung auf die Beratung von Unternehmen aus dem digitalen Mittelstand, z.B. E-Commerce, SaaS, Marketplaces, IT, Medien oder auch Digital-Agenturen.

Die Gründer und Partner sind seit vielen Jahren in verantwortlichen Positionen auf Beratungs- und Unternehmensseite tätig und vereinen jeweils >15 Jahre Erfahrung im M&A Geschäft sowie im Aufbau und Management von Digital-Unternehmen. Kompetenz, Erfahrung und Netzwerk wird kombiniert mit neuesten Technologien, um das beste Ergebnis für unsere Kunden im Rahmen ihrer geplanten Transaktion zu erzielen. Gemeinsam mit unserer Holding, der HWB Gruppe, haben wir über 120 M&A Mandate allein in den letzten 5 Jahren erfolgreich für unsere Kunden abgeschlossen.

Gerne unterstützen wir Sie bei der Prüfung strategischer Optionen und freuen uns, Sie und Ihr Unternehmen näher kennenzulernen.



Dr. Björn Schäfers

Co-Gründer
und Geschäftsführer



+49 (0) 40-228593-990



bjoern.schaefers@neo-ma.de



Max Köhler-Karstens

Co-Gründer
und Geschäftsführer



+49 (0) 40-228593-998



max.koehler-karstens@neo-ma.de



Constantin von Borstel

Analyst



+49 (0) 40-228593-999



constantin.vonborstel@neo-ma.de

ANHANG 1

UMSATZENTWICKLUNG IM E-COMMERCE MIT WAREN NACH SEGMENTEN IM JAHR 2022

Segment	2022 Umsätze in Mio. €	Veränderung	H1 2023 Umsätze in Mio. €	Veränderung zu H1 2022
Bekleidung	16.796	-13%	6644	-17%
Haus- & Heimtextilien	1.765	1%	850	-8%
Schuhe	4.550	-17%	1830	-19%
Bücher / Ebooks / Hörbücher	3.922	-13%	1621	-17%
Bild- & Tonträger/Video & Music Downloads	3.498	-5%	1583	-9%
Elektronikartikel & Telekommunikation	14.383	-13%	5442	-16%
Computer/Zubehör/Spiele/Soft- ware	7.293	-11%	3192	-19%
Hobby & Freizeitartikel	3.975	-8%	1638	-8%
DIY & Blumen	2.977	-12%	1607	-7%
Möbel, Lampen & Dekoration	5.904	-10%	2765	-12%
Haushaltswaren & -geräte	7.338	1%	3186	-14%
Drogerie	3.664	-2%	1769	-8%
Lebensmittel	3.976	1%	1843	-1%
Schmuck & Uhren	1.354	-9%	438	-25%
Auto & Motorrad/ Zubehör	1.470	-9%	667	-21%
Spielwaren	2.045	-1%	713	-12%
Bürobedarf	982	-7%	428	-11%
Medikamente	1.689	4%	819	-6%
Tierbedarf	1.859	6%	1062	-6%
Sonstiges	956	-5%	457	-3%
E-Commerce Gesamt	90.398	-9%	39192	-13%

Quelle: Bundesverband E-Commerce und Versandhandel Deutschland e.V. (bevhd)

ANHANG 2

UNTERNEHMEN DES NEOMA E-COMMERCE INDEX UND IHRE AKTIENKURSENTWICKLUNG 2022

Unternehmen	Aktienkurs- entwicklung	Unternehmen	Aktienkurs- entwicklung
Vipshop Holdings Limited	95%	Mister Spex SE	-64%
JD.com, Inc.	-10%	Overstock.com, Inc.	-65%
PetMed Express, Inc.	-27%	Rugvista Group AB (publ)	-67%
CEWE Stiftung & Co. KGaA	-31%	HelloFresh SE	-70%
Boozt AB (publ)	-37%	Boqii Holding Limited	-77%
home24 SE	-40%	BHG Group AB (publ)	-81%
Zillow Group, Inc.	-44%	Stitch Fix, Inc.	-82%
Oponeo.pl S.A.	-45%	Wayfair Inc.	-82%
Zalando SE	-53%	LMK Group AB (publ)	-84%
Cimpress plc	-57%	windeln.de SE	-86%
AUTO1 Group SE	-60%	Blue Apron Holdings, Inc.	-87%
Revolve Group, Inc.	-60%	Vroom, Inc.	-91%
Verkkokauppa.com Oyj	-60%	Opendoor Technologies Inc.	-92%
Shop Apotheke Europe N.V.	-61%	Shift Technologies, Inc.	-95%
The Honest Company, Inc	-63%	Carvana Co.	-98%

Quelle: Google Finanz

QUELLEN:

- <https://www.bevh.org/presse/pressemitteilungen.html>
- <https://www.salesforce.com/eu/resources/research-reports/#!/page=1>
- <https://de.statista.com/outlook/dmo/ecommerce/deutschland#umsatz>
- <https://www.businessinsider.de/wirtschaft/handel/nach-insolvenz-von-made-com-gehen-30-000-kunden-wahrscheinlich-leer-aus-auch-in-deutschland/>
- <https://www.textilwirtschaft.de/business/sports/geschaeftsbetrieb-wird-fortge-fuehrt-keller-group-ist-insolvent-238331>
- <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/handel-konsumgueter/watchmaster-nach-millionenraub-meldet-onlinehaendler-insolvenz-an/28840580.html>



**NEOMA GmbH
Deichstraße 1
2459 Hamburg**

www.neo-ma.de

*** Aus Gründen der besseren Lesbarkeit und Flüssigkeit der Formulierung wird auf eine explizite gendergerechte Sprache verzichtet. Sämtliche verwendeten Begriffe gelten jedoch in gleicher Weise für Personen aller Geschlechter.**

//Disclaimer:

Dieser Bericht dient nur zu Informationszwecken. NEOMA gibt keine Garantie, Zusicherung oder Gewährleistung für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit seines Inhalts. Dieser Bericht ist nicht dazu bestimmt, eine Anlageberatung zu vermitteln oder zu Investitionen jeglicher Art aufzufordern. Es sollten keine Investitionsentscheidungen auf der Grundlage der hierin geäußerten Inhalte und Ansichten getroffen werden. NEOMA haftet nicht für Verluste, die jemandem entstehen, der sich auf diese Veröffentlichung verlässt.