

Übertragungsbericht

Bericht der

Instapro I AG

Düsseldorf,

Geschäftsanschrift: Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin

als Hauptaktionärin der

Instapro II AG

Düsseldorf,

Geschäftsanschrift: Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin

über die

Voraussetzungen für die Übertragung
der Aktien der Minderheitsaktionäre
der Instapro II AG
auf die Instapro I AG

sowie die

Angemessenheit der festgelegten Barabfindung

gemäß § 62 Absatz 5 Satz 8 Umwandlungsgesetz i.V.m.
§ 327c Absatz 2 Satz 1 Aktiengesetz

14. Mai 2024

Inhaltsverzeichnis

A.	Einleitung	7
B.	Instapro II	10
	I. Überblick über die Instapro II	10
	II. Unternehmensgegenstand	11
	III. Kapital und Aktionäre	11
	1. Grundkapital	11
	2. Aktionäre	11
	3. Genehmigtes Kapital.....	12
	IV. Organe und Vertretung.....	12
	V. Geschäftstätigkeit und wesentliche Beteiligungen.....	13
	VI. Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation	14
	1. Eckdaten für die Geschäftsjahre 2023, 2022 und 2021	14
	2. Geschäftsentwicklung und Ergebnissituation im laufenden Geschäftsjahr 2024	15
	VII. Mitarbeiter und Mitbestimmung	15
	VIII. Konzernrechtliche Einbindung der Instapro II.....	15
C.	Instapro I.....	16
	I. Überblick über die Instapro I.....	16
	II. Unternehmensgegenstand	16
	III. Kapital und Aktionäre	17
	IV. Organe und Vertretung.....	17
	V. Mitarbeiter und Mitbestimmung	18
	VI. Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation der Instapro I	18
	1. Geschäftstätigkeit der Instapro I.....	18
	2. Eckdaten Instapro I für die Geschäftsjahre 2021, 2022, 2023.....	18

VII.	Geschäftsbeziehungen der Instapro I zur Instapro II-Gruppe	19
D.	Erwerb der Mehrheitsbeteiligung an der Instapro II durch die Instapro I	20
I.	Entwicklung der Beteiligungshöhe.....	20
II.	Gegenwärtige Beteiligungshöhe	21
E.	Wesentliche Gründe für die Verschmelzung und den Ausschluss der Minderheitsaktionäre.....	22
I.	Wesentliche Gründe für die geplante Verschmelzung und den Ausschluss der Minderheitsaktionäre	22
1.	Vereinfachte Konzernstruktur.....	22
2.	Weitere Gründe im Zusammenhang mit der Ermöglichung des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre	22
a)	Erhöhte Flexibilität.....	22
b)	Transaktionssicherheit.....	23
c)	Einsparung von Kosten	23
3.	Wahrung der vermögensmäßigen Interessen der Aktionäre von Instapro II.....	24
II.	Alternativen zu der geplanten Verschmelzung, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre erfolgt	24
F.	Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre.....	26
I.	Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre im Überblick	26
II.	Abschluss eines Verschmelzungsvertrags, Hauptaktionärin mit einer Kapitalbeteiligung von mindestens 90 %	29
III.	Angabe, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre erfolgen soll, Squeeze-out Verlangen der Instapro I	30
IV.	Auslage von Unterlagen in den Geschäftsräumen, Bekanntmachung, Einreichung des Verschmelzungsvertrags	31
V.	Festlegung der angemessenen Barabfindung.....	32

VI.	Übertragungsbericht der Hauptaktionärin.....	33
VII.	Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung.....	33
VIII.	Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts.....	34
IX.	Zugänglichmachung von Unterlagen zur Vorbereitung der Hauptversammlung.....	35
X.	Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der Instapro II, Wahrung der Drei-Monats-Frist	35
XI.	Eintragung in das Handelsregister	36
	1. Übertragungsbeschluss	36
	2. Verschmelzung	37
G.	Auswirkungen der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre	39
I.	Übergang der Aktien auf die Hauptaktionärin	39
II.	Anspruch der Minderheitsaktionäre auf angemessene Barabfindung.....	40
III.	Banktechnische Abwicklung und Zahlung der Barabfindung.....	40
IV.	Steuerrechtliche Folgen für die Minderheitsaktionäre der Instapro II in Deutschland.....	41
	1. Vorbemerkung	41
	2. Ermittlung des Veräußerungsgewinns oder -verlusts.....	42
	3. Steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts ...	42
	a) Aktien im Privatvermögen	42
	aa) Vor dem 1. Januar 2009 erworbene Aktien	43
	bb) Nach dem 31. Dezember 2008 erworbene Aktien	43
	b) Aktien im Betriebsvermögen	45
	aa) Minderheitsaktionär ist eine Körperschaft	45
	bb) Minderheitsaktionär ist natürliche Person (Einzelunternehmer).....	46
	cc) Minderheitsaktionär ist eine Personengesellschaft (Mitunternehmerschaft).....	46
	dd) Kapitalertragsteuer	47

H.	Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung.....	48
I.	Vorbemerkung	48
II.	Ermittlung und Festlegung der Barabfindung nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 1 AktG	48
III.	Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung	51

Anlagenverzeichnis

- Anlage 1:** Depotbestätigung der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Frankfurt am Main, vom 13. Mai 2024 über die Anzahl der von der Instapro I AG gehaltenen Aktien an der Instapro II AG
- Anlage 2:** Schreiben der Instapro I AG an den Vorstand der Instapro II AG vom 27. März 2024 (Verlangen nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG)
- Anlage 3:** Urkunde des Verschmelzungsvertrags zwischen der Instapro I AG und der Instapro II AG (UVZ-Nr. 1616/2024 des Notars Dr. Joachim Tebben, mit Amtssitz in Düsseldorf)
- Anlage 4:** Gutachtliche Stellungnahme der BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hanauer Landstraße 115, 60314 Frankfurt am Main, zum Unternehmenswert der Instapro II AG und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG zum 26. Juni 2024 vom 13. Mai 2024
- Anlage 5:** Schreiben der Instapro I AG an den Vorstand der Instapro II AG vom 13. Mai 2024 (konkretisiertes Verlangen nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG)
- Anlage 6:** Gewährleistungserklärung der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Frankfurt am Main, vom 13. Mai 2024 gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG
- Anlage 7:** Entwurf des Übertragungsbeschlusses gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG

Zur Unterrichtung der Hauptversammlung der Instapro II AG, einer im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 90821 eingetragenen, nicht börsennotierten Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Düsseldorf ("**Instapro II**"), über den geplanten Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Instapro II erstattet die Instapro I AG, eine im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 104300 eingetragene, nicht börsennotierte Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Düsseldorf (nachfolgend auch "**Instapro I**" oder "**Hauptaktionärin**"), gemäß § 62 Absatz 5 Satz 8 Umwandlungsgesetz (UmwG) i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 1 Aktiengesetz (AktG) den nachfolgenden Bericht, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre der Instapro II neben der Instapro I ("**Minderheitsaktionäre**") dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet werden.

A. Einleitung

Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Instapro II beträgt EUR 11.625.466,00 und ist eingeteilt in 11.625.466 auf den Inhaber lautende Stückaktien ("**Instapro II-Aktien**"), mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie. Die Instapro I hält zum Ablauf des Tages vor der Unterzeichnung des vorliegenden Berichts unmittelbar 10.932.751 Instapro II-Aktien (siehe die Depotbestätigung der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland mit Sitz in Frankfurt am Main ("**BNP Paribas**") vom 13. Mai 2024, als **Anlage 1**). Die Instapro II hält keine eigenen Aktien im Sinne des § 62 Abs. 1 Satz 2 UmwG. Die Instapro I ist damit mit rund 94,04% am Grundkapital der Instapro II beteiligt. Der Instapro I gehören somit mehr als neun Zehntel des Grundkapitals der Instapro II; sie ist damit Hauptaktionärin im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG. Die Instapro I und die Instapro II beabsichtigen, das Vermögen der Instapro II als Ganzes im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme auf die Instapro I zu übertragen. Im Zusammenhang mit der Verschmelzung soll ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a bis 327f AktG erfolgen.

Mit Schreiben vom 27. März 2024 hat die Instapro I dem Vorstand der Instapro II mitgeteilt, dass sie zum Zwecke der Vereinfachung der Konzernstruktur eine Verschmelzung der Instapro II auf die Instapro I beabsichtige, und gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG an den Vorstand der Instapro II das Verlangen gerichtet, dass innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags die Hauptversammlung der Instapro II die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der Instapro II auf die Instapro I als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt. Eine Kopie des Schreibens der Instapro I vom 27. März 2024 ist diesem Bericht als **Anlage 2** beigelegt.

Die Instapro II und die Instapro I haben den Inhalt des Verschmelzungsvertrags diskutiert und abgestimmt, und die Instapro I hat der Instapro II am 24. April 2024 einen ersten Entwurf des Verschmelzungsvertrags übermittelt. Nachdem die endgültige Fassung des Verschmelzungsvertrags zwischen den Parteien abgestimmt wurde, haben die Instapro I und die Instapro II am 14. Mai 2024 einen Vertrag über die Verschmelzung der Instapro II auf die Instapro I zur Niederschrift des Notars Dr. Joachim Tebben mit Amtssitz in Düsseldorf abgeschlossen. Der Verschmelzungsvertrag enthält die Angabe, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Instapro II erfolgen soll. Eine Kopie der notariellen Urkunde des Verschmelzungsvertrags ist diesem Bericht als **Anlage 3** beigefügt.

Die Instapro I hat die angemessene Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG, die den Minderheitsaktionären der Instapro II für die Übertragung ihrer Aktien auf die Instapro I als Hauptaktionärin zu zahlen ist, auf der Grundlage einer von der BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hanauer Landstraße 115, 60314 Frankfurt am Main, ("**BDO**") erstellten gutachtlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der Instapro II, Düsseldorf, und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG zum 26. Juni 2024 ("**Gutachtliche Stellungnahme**") festgelegt, die diesem Bericht als **Anlage 4** beigefügt ist. Nähere Angaben und Erläuterungen zum Unternehmenswert der Instapro II und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG zum Bewertungsstichtag am 26. Juni 2024 als dem Tag der Hauptversammlung, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre Beschluss fassen soll, sind auch in Abschnitt H. dieses Berichts enthalten.

Nach Festlegung der Höhe der Barabfindung hat die Instapro I ihr Verlangen gemäß § 62 Abs. 1 und Abs. 5 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG mit dem als **Anlage 5** in Kopie beigefügten Schreiben vom 13. Mai 2024 gegenüber dem Vorstand der Instapro II konkretisiert.

Zudem hat die Instapro I dem Vorstand der Instapro II eine Gewährleistungserklärung der BNP Paribas vom 13. Mai 2024 übermittelt. Durch diese Erklärung hat die BNP Paribas gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Instapro I übernommen, den Minderheitsaktionären der Instapro II nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergebenen Aktien zu zahlen. Diese Gewährleistungserklärung ist diesem Bericht als **Anlage 6** beigefügt.

Die Angemessenheit der Barabfindung wurde durch die RSM Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Köln, Holzmarkt 1,

50676 Köln ("**RSM Ebner Stolz**"), geprüft, die das Landgericht Düsseldorf auf Antrag der Instapro I durch Beschluss vom 3. April 2024, abgeändert durch Beschluss vom 5. April 2024 (Aktenzeichen: 33 O 39/24), als sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung und der Verschmelzung ausgewählt und bestellt hat. RSM Ebner Stolz erstattet einen gesonderten Prüfungsbericht über die Angemessenheit der Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG, der ebenfalls – ebenso wie der von RSM Ebner Stolz erstellte Verschmelzungsprüfungsbericht – von der Einberufung der Hauptversammlung an in den Geschäftsräumen der Instapro I zur Einsicht der Aktionäre ausliegt und auf der Internetseite der Instapro II (www.instapro-ii.de) zugänglich ist.

Die ordentliche Hauptversammlung der Instapro II soll am 26. Juni 2024 die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin Instapro I gegen Gewährung der von der Hauptaktionärin festgelegten Barabfindung beschließen. Der Entwurf des Übertragungsbeschlusses ist diesem Bericht als **Anlage 7** beigefügt.

B. Instapro II

I. Überblick über die Instapro II

Die Instapro II ist eine nach deutschem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in Düsseldorf, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 90821. Die Geschäftsanschrift lautet Franklinstr. 28/29, 10587 Berlin, Deutschland. Das Geschäftsjahr der Instapro II ist das Kalenderjahr.

Die Instapro II wurde am 19. August 2020 als sogenannte Vorratsgesellschaft unter der Firma Rheingoldhöhe 55. V V AG gegründet und am 26. August 2020 im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf eingetragen. Am 14. Januar 2021 erwarb die Instapro I insgesamt 100 % der Aktien der damals noch unter Rheingoldhöhe 55. V V AG firmierenden Instapro II. Am 19. Januar 2021 beschloss die Hauptversammlung der Instapro II die Änderung der Satzung der Instapro II, einschließlich der Änderung der Firma und des Unternehmensgegenstands. Die Änderung der Satzung und damit auch der Firma wurde am 15. Februar 2021 unter Offenlegung der wirtschaftlichen Neugründung zur Eintragung in das Handelsregister beim Amtsgericht Düsseldorf angemeldet. Diese Satzungsänderung ist am 22. Februar 2021 in das Handelsregister eingetragen und damit wirksam geworden.

Anfang Juni 2021 wurden der Instapro II von ihrer damaligen alleinigen Aktionärin, der Instapro I, jeweils 100% der Geschäftsanteile an der Werkspot B.V., Tilburg, Niederlande, der Home Advisor Limited, London, Vereinigtes Königreich, und der Travaux.com S.à r.l., Aix-en-Provence, Frankreich, übertragen. Die Übertragung der Geschäftsanteile an der Werkspot B.V. und der Travaux.com S.à r.l. erfolgte dabei im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen. Die Übertragung der Geschäftsanteile an der HomeAdvisor Limited erfolgte als Einbringung in die Kapitalrücklage.

Am 29. August 2022 wurde die Verschmelzung der MyHammer Holding AG mit Sitz in Berlin (AG Charlottenburg, HRB 122010B) auf die Instapro II wirksam. Mit Wirksamwerden der Verschmelzung erwarb die Instapro II u.a. sämtliche Anteile an der MH Handwerksleistungen Berlin UG (haftungsbeschränkt) mit Sitz in Berlin sowie an der MyHammer GmbH (vormals MyHammer AG) mit Sitz in Berlin.

II. Unternehmensgegenstand

Satzungsmäßiger Gegenstand des Unternehmens ist der Erwerb und die Leitung von Unternehmen und die Verwaltung von Beteiligungen an Unternehmen, die insbesondere in folgenden Geschäftsfeldern im In- und/oder Ausland tätig sind:

- Erbringung und Vermarktung von Internet-, Werbeagentur- und Mediendienstleistungen aller Art,
- Vermittlungsdienstleistungen in allen Bereichen, insbesondere Handwerk, Handel und Dienstleistungen,
- Betrieb von eigenen und fremden Internetportalen bzw. Webseiten sowie von mobilen (Telefon-)Diensten,
- Dienstleistungen auf dem Gebiet der Kommunikations- und Informationstechnologie,
- Beratung bei und Entwicklung der Datenverarbeitung sowie die Erstellung und der Vertrieb von Erzeugnissen der Datenverarbeitung.

Gemäß ihrer Satzung kann die Instapro II alle Geschäfte und Maßnahmen betreiben, die geeignet sind, dem Unternehmensgegenstand mittelbar oder unmittelbar zu dienen. Zu diesem Zweck kann die Instapro II im In- und Ausland andere Unternehmen errichten, übernehmen, sich an ihnen beteiligen und ihre Geschäfte führen sowie Zweigniederlassungen unter gleicher oder anderer Firma errichten.

III. Kapital und Aktionäre

1. Grundkapital

Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Instapro II beträgt EUR 11.625.466,00, eingeteilt in 11.625.466 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie. Die Aktien der Instapro II sind weder zum Handel im regulierten Markt einer Börse zugelassen noch werden sie im Freiverkehr einer Börse gehandelt.

2. Aktionäre

Die Instapro I hält insgesamt 10.932.751 Instapro II-Aktien (siehe die Depotbestätigung der BNP Paribas als Anlage 1), was einem rechnerischen Anteil

am Grundkapital der Instapro II von ca. 94,04% entspricht. Die verbleibenden Instapro II-Aktien befinden sich in Streubesitz.

3. Genehmigtes Kapital

Aufgrund § 4 Abs. 3 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 12. April 2027 mit Zustimmung des Aufsichtsrats um bis zu EUR 3.525.000 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von bis zu insgesamt 3.525.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die Bedingungen der Aktienaussgabe festzulegen. Die neuen Aktien sind den Aktionären zum Bezug anzubieten. Das Bezugsrecht kann den Aktionären nach Maßgabe von § 186 Abs. 5 AktG auch mittelbar gewährt werden. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in folgenden Fällen auszuschließen:

- in Bezug auf Spitzenbeträge;
- bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen, insbesondere zur Gewährung von Aktien zum Zwecke des Erwerbs von Unternehmen oder Beteiligungen an Unternehmen sowie auch zum Zwecke des Erwerbs von Rechten, insbesondere Nutzungsrechten an Software.

IV. Organe und Vertretung

Der Vorstand der Instapro II besteht nach § 6 der Satzung der Instapro II aus einem Mitglied oder aus mehreren Mitgliedern, wobei der Aufsichtsrat der Instapro II die Zahl der Vorstandsmitglieder bestimmt und einen Vorsitzenden ernennen kann. Die Gesellschaft wird gemäß § 8 der Satzung, sofern nur ein Vorstandsmitglied bestellt ist, von diesen allein vertreten. Sind mehrere Vorstandsmitglieder bestellt, so wird die Gesellschaft durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied gemeinsam mit einem Prokuristen vertreten. Der Aufsichtsrat kann durch Beschluss einzelnen Vorstandsmitgliedern Einzelvertretungsbefugnis erteilen sowie vom Verbot der Mehrfachvertretung gemäß § 181 2. Alt. BGB befreien.

Der Vorstand der Instapro II besteht derzeit aus folgenden Mitgliedern: Samantha Morin und Kelly Yamamoto.

Der Aufsichtsrat der Instapro II besteht gemäß § 9 Abs. 1 der Satzung aus drei Mitgliedern, die von der Hauptversammlung gewählt werden. Der Aufsichtsrat besteht derzeit aus folgenden Mitgliedern: Dr. Christoph Partsch (Vorsitzender), Eliza Sonia Johnston und Jeffrey W. Kip.

V. Geschäftstätigkeit und wesentliche Beteiligungen

Instapro II ist eine reine Holdinggesellschaft ohne eigenes operatives Geschäft. Sie hält ausschließlich unmittelbare Beteiligungen an den unter B.I genannten Konzerngesellschaften (Instapro II zusammen mit ihren Konzerngesellschaften, die "**Instapro II-Gruppe**"). Diese betreiben insbesondere digitale Marktplätze für Handwerks- und Dienstleistungsaufträge in verschiedenen europäischen Ländern. Die betriebenen Internetplattformen bilden dabei eine Schnittstelle zur Vermittlung von Aufträgen zwischen Auftraggebern, Handwerkern und sonstigen Dienstleistern (B2C). Das Leistungsangebot beinhaltet dabei sowohl komplette Baumaßnahmen als auch einzelne Reparaturen, Renovierungen und Umzüge.

Die Werkspot B.V. betreibt einen solchen digitalen Marktplatz im niederländischen Markt und ist in geringem Umfang auch im italienischen Markt aktiv. Sie ist die Marktführerin im niederländischen Markt für die digitale Vermittlung von Handwerks- und Dienstleistungsaufträgen.

Die Home Advisor Limited ist selbst nicht operativ tätig. Unmittelbare Tochtergesellschaft der Home Advisor Limited ist die MyBuilder Limited. Die MyBuilder Limited betreibt einen digitalen Marktplatz für Verbraucher, Handwerker und sonstige Dienstleister zur Vermittlung von Handwerks- und Dienstleistungsaufträgen im britischen Markt.

Die Travaux.com S.à r.l. betreibt ebenso einen digitalen Marktplatz für Verbraucher, Handwerker und sonstige Dienstleister zur Vermittlung von Handwerks- und Dienstleistungsaufträgen und ist Marktführerin im französischen Markt.

Die MyHammer GmbH betreibt einen digitalen Marktplatz für Verbraucher, Handwerker und sonstiger Dienstleister zur Vermittlung von Handwerks- und Dienstleistungsaufträgen in Deutschland und Österreich. Sie ist Marktführerin im deutschen Markt für die digitale Vermittlung von Handwerks- und Dienstleistungsaufträgen.

Die MH Handwerksleistungen Berlin UG (haftungsbeschränkt) hat bisher noch keine Geschäftstätigkeit aufgenommen.

VI. Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

1. Eckdaten für die Geschäftsjahre 2023, 2022 und 2021

Nach dem Jahresabschluss der Instapro II zum 31. Dezember 2023 ergab sich für die Instapro II ein Bilanzverlust in Höhe von EUR 126,15 Mio.

Die nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über wesentliche Kennzahlen der Instapro II der vergangenen drei Geschäftsjahre. Die einzelnen Kennzahlen sind insbesondere den nach §§ 242 ff. und §§ 264 ff. HGB sowie den einschlägigen Vorschriften des AktG erstellten Jahresabschlüssen der Instapro II der jeweiligen Geschäftsjahre entnommen.

Kennzahlen (in Mio. EUR)	2023	2022	2021[†]
Anlagevermögen	140,71	265,34	220,20
Umlaufvermögen	0,67	1,53	0,58
Bilanzsumme	141,38	266,87	220,78
Eigenkapital	116,62	242,48	220,25
Eigenkapitalquote in % der Bilanzsumme	82,49	90,86	99,76
Rückstellungen	0,19	0,24	0
Verbindlichkeiten	24,57	24,15	0,53
Mitarbeiter (Anzahl) *	0	0	0

[†] Werte vor Verschmelzung der MyHammer Holding AG auf die Instapro II.

* Nur Mitarbeiter mit unbefristeten Arbeitsverträgen; Jahresdurchschnitt.

Die Gewinn- und Verlustrechnungen der Instapro II für die Geschäftsjahre 2021, 2022 und 2023 stellen sich wie folgt dar:

In TEUR	2023	2022	2021
Rohergebnis	207,70	445,99	4,40
Personalaufwand	22,80	352,48	-
Sonstige betriebliche Aufwendungen	274,22	291,47	4,90
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	3,41	1,40	-
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	124.629,43	-	-

In TEUR	2023	2022	2021
- davon im GJ 2023 außerplanmäßige Abschreibungen auf Finanzanlagen EUR 124.629,43 -			
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	1.144,88	96,71	0,25
Ergebnis nach Steuern	-125.860,22	-293,27	-0,75
Jahresfehlbetrag	125.860,22	293,27	0,75
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	294,01	0,75	-
Bilanzverlust	126.154,23	294,01	0,75

2. Geschäftsentwicklung und Ergebnissituation im laufenden Geschäftsjahr 2024

Im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahrs 2024 lag das EBITDA der Instapro II bei EUR 0,07 Mio. Das entspricht 83% des EBITDA im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Der Nettoverlust der Instapro II belief sich im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahrs 2024 auf EUR 0,27 Mio. Das entspricht 62% des Nettoverlusts im gleichen Zeitraum des Vorjahres.

VII. Mitarbeiter und Mitbestimmung

Die Instapro II beschäftigt keine Mitarbeiter.

VIII. Konzernrechtliche Einbindung der Instapro II

Die Instapro II ist ein unmittelbar von der Instapro I und mittelbar von den die Instapro I beherrschenden Unternehmen (siehe dazu nachfolgend Abschnitt C.III.) abhängiges Unternehmen. Zu den Geschäftsbeziehungen zu den beherrschenden Unternehmen wird auf die Ausführungen in Abschnitt C.VII. verwiesen.

C. Instapro I

I. Überblick über die Instapro I

Die Instapro I ist eine nach deutschem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in Düsseldorf, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 104300. Die Geschäftsanschrift lautet Franklinstr. 28/29, 10587 Berlin, Deutschland. Das Geschäftsjahr der Instapro I ist das Kalenderjahr.

Die Instapro I wurde am 19. August 2020 als sogenannte Vorratsgesellschaft unter der Firma Laimberg 123. V V AG gegründet und erstmals am 26. August 2020 im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 258902 eingetragen. Am 13. Januar 2021 erwarb die HomeAdvisor GmbH mit Sitz in Ismaning, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 144294, 100% der Aktien der damals noch unter Laimberg 123. V V AG firmierenden Gesellschaft. Am 19. Januar 2021 beschloss die Hauptversammlung der Instapro I die Änderung der Satzung der Instapro I, einschließlich der Änderung der Firma und des Unternehmensgegenstands. Die Änderung der Satzung und damit auch der Firma wurde am 15. Februar 2021 unter Offenlegung der wirtschaftlichen Neugründung zur Eintragung in das Handelsregister beim Amtsgericht Düsseldorf angemeldet. Diese Satzungsänderung ist am 16. Februar 2021 in das Handelsregister eingetragen und damit wirksam geworden. Am 16. April 2024 beschloss die Hauptversammlung der Instapro I die Verlegung des Sitzes der Gesellschaft von München nach Düsseldorf. Die Sitzverlegung wurde am 24. April 2024 in das Handelsregister der Instapro I beim Amtsgericht Düsseldorf eingetragen.

Die Instapro I ist eine reine Holding-Gesellschaft ohne operatives Geschäft. Sie hält insgesamt 10.932.751 Instapro II-Aktien, was einem Anteil von 94,04% entspricht.

II. Unternehmensgegenstand

Der in der Satzung der Instapro I angegebene Unternehmensgegenstand ist der Erwerb und die Leitung von Unternehmen und Verwaltung von Beteiligungen an Unternehmen, die insbesondere in folgenden Geschäftsfeldern im In- und/oder Ausland tätig sind:

- Erbringung und Vermarktung von Internet-, Werbeagentur- und Mediendienstleistungen aller Art,
- Vermittlungsdienstleistungen in allen Bereichen, insbesondere Handwerk, Handel und Dienstleistungen,

- Betrieb von eigenen und fremden Internetportalen bzw. Webseiten sowie von mobilen (Telefon-)Diensten,
- Dienstleistungen auf dem Gebiet der Kommunikations- und Informationstechnologie,
- Beratung bei und Entwicklung der Datenverarbeitung sowie die Erstellung und der Vertrieb von Erzeugnissen der Datenverarbeitung.

Gemäß ihrer Satzung kann die Instapro I alle Geschäfte und Maßnahmen betreiben, die geeignet sind, dem Unternehmensgegenstand mittelbar oder unmittelbar zu dienen. Zu diesem Zweck kann die Instapro I im In- und Ausland andere Unternehmen errichten, übernehmen, sich an ihnen beteiligen und ihre Geschäfte führen sowie Zweigniederlassungen unter gleicher oder anderer Firma errichten.

III. Kapital und Aktionäre

Das Grundkapital der Instapro I beträgt EUR 50.000,00, eingeteilt in 50.000 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie. Bei der Instapro I bestehen derzeit keine bedingten oder genehmigten Kapitalien. Die Aktien der Instapro I sind weder zum Handel im regulierten Markt einer Börse zugelassen, noch werden sie im Freiverkehr einer Börse gehandelt. Alleinaktionärin der Instapro I ist die HomeAdvisor GmbH mit Sitz in Ismaning. Konzernmutter ist die IAC Inc. mit Sitz in Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika.

Die IAC Inc. ist alleinige Gesellschafterin der IAC Group LLC mit Sitz in Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika. Die IAC Group LLC hält 83,9% der Anteile an der Angi Inc. mit Sitz in Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika (Stand: 31. März 2024). Die Angi Inc. hält wiederum mittelbar über mehrere Tochtergesellschaften 100% der Anteile an der HomeAdvisor GmbH.

Die IAC Inc. ist eine Aktiengesellschaft (*Corporation*) nach dem Recht von Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika. Sie ist eine Holdinggesellschaft, die durch verschiedene Tochtergesellschaften Medien- und Internetdienstleistungen erbringt. Ihre Aktien werden an der US-amerikanischen Börse NASDAQ Stock Market sowie an weiteren Börsen gehandelt.

IV. Organe und Vertretung

Der Vorstand der Instapro I besteht gemäß § 6 der Satzung aus einer oder mehreren Personen. Die genaue Anzahl der Vorstandsmitglieder bestimmt der Aufsichtsrat. Die

Gesellschaft wird gemäß § 7 Abs. 1 der Satzung durch zwei Vorstandsmitglieder gemeinschaftlich oder einem Vorstandsmitglied zusammen mit einem Prokuristen vertreten. Ist nur ein Vorstandsmitglied vorhanden, so vertritt dieses die Gesellschaft allein. Der Aufsichtsrat kann bestimmen, dass Vorstandsmitglieder einzelvertretungsbefugt oder gemeinsam mit einem Prokuristen zur Vertretung befugt sind. Der Aufsichtsrat kann gemäß § 7 Abs. 2 der Satzung alle oder einzelne Mitglieder des Vorstands und zur gesetzlichen Vertretung gemeinsam mit einem Vorstandsmitglied berechnigte Prokuristen generell oder für den Einzelfall von dem Verbot des Insihgeschäfts nach § 181 Alt. 2 BGB befreien.

Der Vorstand der Instapro I besteht derzeit aus folgenden Mitgliedern: Dr. Christian Dieter Borsche und Deborah Angel.

Der Aufsichtsrat der Instapro I besteht derzeit aus den folgenden Mitgliedern: Jeffrey W. Kip (Vorsitzender), Eliza Sonia Johnston und Jevon Stammers.

V. Mitarbeiter und Mitbestimmung

Die Instapro I beschäftigt keine Mitarbeiter.

VI. Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation der Instapro I

1. Geschäftstätigkeit der Instapro I

Die Instapro I hat derzeit kein eigenes operatives Geschäft. Die Geschäftstätigkeit der Instapro I beschränkt sich auf das Verwalten ihrer Beteiligung an der Instapro II.

2. Eckdaten Instapro I für die Geschäftsjahre 2021, 2022, 2023

Nach dem Jahresabschluss der Instapro I zum 31. Dezember 2023 ergab sich für die Instapro I ein Bilanzverlust in Höhe von EUR 80,88 Mio.

Die nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über wesentliche Kennzahlen der Instapro I der vergangenen drei Geschäftsjahre. Die einzelnen Kennzahlen sind insbesondere den nach §§ 242 ff. und §§ 264 ff. HGB sowie den einschlägigen Vorschriften des AktG erstellten Jahresabschlüssen der Instapro I der jeweiligen Geschäftsjahre entnommen.

Kennzahlen (in Mio. EUR)	2023	2022	2021
Anlagevermögen	142,16	222,75	222,50
Umlaufvermögen	0,97	1,15	0,57

Kennzahlen (in Mio. EUR)	2023	2022	2021
Bilanzsumme	143,12	223,90	223,07
Eigenkapital	141,62	222,33	222,50
Eigenkapitalquote in % der Bilanzsumme	98,95	99,30	99,74
Rückstellungen	0,02	0,13	0
Verbindlichkeiten	1,49	1,43	0,57
Mitarbeiter (Anzahl) *	0	0	0

* Nur Mitarbeiter mit unbefristeten Arbeitsverträgen; Jahresdurchschnitt.

Die Gewinn- und Verlustrechnungen der Instapro I für die Geschäftsjahre 2021, 2022 und 2023 stellen sich wie folgt dar:

In TEUR	2023	2022	2021
Rohergebnis	21,85	6,78	4,40
Sonstige betriebliche Aufwendungen - davon im GJ 2023 Aufwendungen aus der Währungsumrechnung EUR 20,14 (im GJ 2022: EUR 24,19) -	63,38	163,70	4,55
Sonstige Zinsen auf ähnliche Erträge	0,50	-	-
Abschreibungen auf Finanzanlagen - davon im GJ 2023 außerplanmäßige Abschreibungen auf Finanzanlagen EUR 80.650,50 -	80.650,50	-	-
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	27,67	5,61	0,73
Ergebnis nach Steuern	-80.719,20	-162,53	-0,88
Jahresfehlbetrag	80.719,20	162,53	0,88
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	163,41	0,88	-
Bilanzverlust	80.882,61	163,41	0,88

VII. Geschäftsbeziehungen der Instapro I zur Instapro II-Gruppe

Zwischen der Instapro I und der Instapro II-Gruppe bestehen verschiedene Geschäftsbeziehungen, die allesamt in dem zum Ende des Geschäftsjahres 2023 vom Vorstand der Instapro II aufgestellten Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen nach § 312 AktG dargestellt und vom Aufsichtsrat der Instapro II geprüft worden sind.

D. Erwerb der Mehrheitsbeteiligung an der Instapro II durch die Instapro I

I. Entwicklung der Beteiligungshöhe

Am 14. Januar 2021 hat die Instapro I insgesamt 100 % der Aktien der damals noch unter Rheingoldhöhe 55. V V AG firmierenden Instapro II erworben. Mit Beschluss vom 2. Juni 2021 hat die Hauptversammlung die Erhöhung des Grundkapitals der Instapro II von EUR 50.000,00 auf EUR 7.050.000,00 durch Ausgabe von Stück 7.000.000 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien beschlossen. Die 7.000.000 neuen Aktien wurden von der Instapro I gezeichnet. Die Kapitalerhöhung wurde am 15. Juni 2021 in das Handelsregister der Instapro II eingetragen.

Am 23. Juni 2022 stimmten die Hauptversammlungen der Instapro II und der MyHammer Holding AG mit Sitz in Berlin (AG Charlottenburg, HRB 122010B) der Verschmelzung der MyHammer Holding AG auf die Instapro II zu. Die Verschmelzung wurde am 29. August 2022 in das Handelsregister der Instapro II eingetragen und damit wirksam. Zur Durchführung der Verschmelzung wurde das Grundkapital der Instapro II von EUR 7.050.000,00 auf EUR 11.625.466,00 durch Ausgabe von 4.575.466 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien erhöht. Die neuen Aktien wurden als Gegenleistung für die Übertragung des Vermögens der MyHammer Holding AG im Wege der Verschmelzung an die Aktionäre der MyHammer Holding AG ausgegeben, und zwar im Verhältnis von 14 Stück auf den Inhaber lautenden Stückaktien der MyHammer Holding AG zu 9 Stück auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Instapro II. Die HomeAdvisor GmbH, die zum Zeitpunkt der Verschmelzung 84,58% der Aktien der MyHammer Holding AG hielt, erwarb auf diese Weise 3.869.859 Aktien der Instapro II. Die nach Übertragung auf die übrigen Aktionäre im Streubesitz verbliebenen Teilrechte wurden zu 8.091 ganzen auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Instapro II zusammengelegt und öffentlich versteigert. Diese Aktien wurden von der Instapro I ersteigert.

Am 22. Juni 2023 erwarb die Instapro I von verschiedenen Aktionären weitere 4.801 Instapro II-Aktien zum Preis von EUR 10,00 je Instapro II-Aktie, also insgesamt zum Preis von EUR 48.010,00.

Mit Vertrag vom 26. März 2024 übertrug die HomeAdvisor GmbH mit Sitz in Ismaning 3.869.859 Aktien der Instapro II-Aktien an die Instapro I. Die übertragenen Instapro II-Aktien wurden in die Kapitalrücklage der Instapro I eingelegt.

II. Gegenwärtige Beteiligungshöhe

Insgesamt hält die Instapro I zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts unmittelbar 10.932.751 Instapro II-Aktien (siehe die Depotbestätigung der BNP Paribas als Anlage 1), was einem Anteil von 94,04% des gesamten Grundkapitals der Instapro II entspricht.

E. Wesentliche Gründe für die Verschmelzung und den Ausschluss der Minderheitsaktionäre

I. Wesentliche Gründe für die geplante Verschmelzung und den Ausschluss der Minderheitsaktionäre

1. Vereinfachte Konzernstruktur

Die beabsichtigte Verschmelzung von Instapro I und Instapro II soll zu einer vereinfachten Konzernstruktur führen. Durch die Verschmelzung geht das Vermögen der Instapro II als Ganzes im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die Instapro I über und die Instapro I tritt nach der Verschmelzung als Rechtsnachfolgerin an die Stelle der Instapro II. Die Instapro I wird die Aufgaben der heutigen Instapro II übernehmen. Im Aufbau der Gruppe wird eine Ebene eingespart. Die Gesellschafterstruktur der Instapro II wird vereinfacht (dazu ausführlicher nachfolgend E.I.2).

Die Verschmelzung erlaubt eine einheitliche Finanzierung und Finanzierungsstruktur der Gruppe. Das Liquiditätsmanagement zwischen der Instapro I und der Instapro II-Gruppe kann optimiert werden. Bei einer der Gesellschaften nicht genutzte Liquidität kann zur Minimierung von Finanzierungskosten der Gruppe genutzt werden. Die Herstellung einer optimierten Finanzierungsstruktur unter Berücksichtigung des operativen Finanzierungsbedarfs und der Interessen der Gesellschafter an einer angemessenen Eigenkapitalquote wird erleichtert.

2. Weitere Gründe im Zusammenhang mit der Ermöglichung des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre

Die geplante Verschmelzung ermöglicht den Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Instapro II im Rahmen eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out. Entsprechend sind die wesentlichen Gründe des geplanten Squeeze-out zugleich wichtige Gründe für die Verschmelzung.

a) Erhöhte Flexibilität

Nach Ausschluss der Minderheitsaktionäre können Beschlüsse der Hauptversammlung der Instapro I als Rechts- und Funktionsnachfolgerin der Instapro II (anders als derzeit bei der Instapro II) kurzfristig und ohne aufwendige Vorbereitungen, wie sie für die Durchführung einer Publikumshauptversammlung

erforderlich sind, herbeigeführt werden. Die langen Vorlaufzeiten und umfangreichen Informationspflichten gegenüber den Minderheitsaktionären entfallen. Hinzu kommt, dass geeignete Räumlichkeiten für die Durchführung der Hauptversammlung einer Publikumsgesellschaft wie der Instapro II weit im Voraus gebucht werden müssen, was die zeitliche Flexibilität zusätzlich einschränkt. Ohne das Erfordernis einer langfristigen Planung und aufwendigen Vorbereitung der Hauptversammlung kann auf Änderungen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen schneller und unkomplizierter reagiert werden. Aufgrund der Möglichkeit, kurzfristig erforderliche Hauptversammlungsbeschlüsse beispielsweise zu Kapital- oder Strukturmaßnahmen zu fassen, können Geschäftschancen effizienter wahrgenommen und Veränderungen innerhalb des Konzernverbundes erleichtert und beschleunigt werden.

b) Transaktionssicherheit

Neben der größeren Flexibilität schafft der Ausschluss der Minderheitsaktionäre auch eine erhöhte Transaktionssicherheit. Das Risiko, dass sich Struktur- und Kapitalmaßnahmen insbesondere durch unbegründete Anfechtungs- und Nichtigkeitsklagen von Minderheitsaktionären verzögern, entfällt.

c) Einsparung von Kosten

Der Ausschluss der Minderheitsaktionäre führt zudem zu erheblichen Kostenvorteilen für die Instapro I als Rechtsnachfolgerin der Instapro II. So entfallen die Kosten für die Vorbereitung, Einberufung und Durchführung der jährlichen ordentlichen Hauptversammlung nahezu vollständig. Neben den Kosten für die Versendung von Unterlagen an Aktionäre und die Veranstaltung der Hauptversammlung als solcher betrifft dies auch Kosten für die Erstellung des Geschäftsberichts sowie für die rechtliche Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung, sei es im Zusammenhang mit der Erstellung von Berichten an die Hauptversammlung oder mit der Aufbereitung der Informationen für Aktionärsfragen. Zur Wahrung der berechtigten Interessen der Aktionäre an einem geordneten Ablauf der Hauptversammlung und der zeitnahen und umfassenden Erteilung von Auskünften in der Hauptversammlung ist eine ausführliche Vorbereitung der Hauptversammlung einer Publikums-Aktiengesellschaft einschließlich schriftlicher Leitfäden und der Informationsbeschaffung im Hinblick auf zu erwartende Fragen unabdingbar. Im Back-Office müssen die unternehmensinternen und externen Wissensträger verfügbar sein. Ein externer Dienstleister muss für die (informations-) technische Unterstützung der (virtuellen)

Hauptversammlung mandatiert werden, um die von Aktionären gestellten Fragen ordnungsgemäß aufzunehmen und die schnelle und effiziente Beantwortung zu ermöglichen und um die Abstimmungen in kurzer Zeit fehlerfrei durchzuführen. Alle diese Aufwendungen werden mit Wirksamwerden des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out eingespart.

3. Wahrung der vermögensmäßigen Interessen der Aktionäre von Instapro II

Die vermögensmäßigen Interessen der Minderheitsaktionäre, die im Zuge des Squeeze-out ihre Beteiligung an Instapro II verlieren, werden umfassend gewahrt, indem diese eine angemessene Barabfindung für die Übertragung ihrer Aktien erhalten. Dies entspricht den gesetzlichen Vorgaben nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, §§ 327a ff. AktG.

II. Alternativen zu der geplanten Verschmelzung, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre erfolgt

Mögliche Alternativen zu der Verschmelzung, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Instapro II erfolgt, sind nach Auffassung von Instapro I und Instapro II entweder nicht geeignet, die beschriebenen Ziele herbeizuführen, oder würden gegenüber dem gewählten rechtlichen Vorgehen erhebliche Nachteile aufweisen.

Ein aktienrechtlicher Ausschluss der Minderheitsaktionäre nach §§ 327a ff. AktG oder eine aktienrechtliche Eingliederung nach §§ 319 ff. AktG kommen nicht in Betracht, da die Instapro I zur Durchführung dieser Maßnahmen mindestens 95 % des Grundkapitals der Instapro II halten müsste. Das ist derzeit nicht der Fall. Die mit dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre bewirkten Vorteile wären durch einen aktienrechtlichen Squeeze-out ohne Verschmelzung der Instapro II auf die Instapro I oder eine Eingliederung daher nicht realisierbar.

Es bestehen auch keine alternativen Möglichkeiten einer Verschmelzung, bei denen die beschriebenen Vorteile der geplanten Transaktion realisiert werden könnten. Mit einer Verschmelzung auf eine dritte (neue) Gesellschaft wären gegenüber der beabsichtigten Verschmelzung, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Instapro II erfolgen soll, erhebliche Nachteile in Form deutlich höherer Kosten und eines deutlich höheren Aufwands der Verschmelzung verbunden. Auch eine Verschmelzung der Instapro I auf die Instapro II würde erhebliche Nachteile bedeuten. Beide alternative Varianten der Verschmelzung würden insbesondere einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre gegen eine angemessene Barabfindung nicht gestatten, so dass die bereits dargestellten Kosten- und sonstigen Vorteile, die mit einem Ausschluss der

Minderheitsaktionäre einhergehen, nicht realisiert werden könnten. Auch mit dem Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags zwischen der Instapro I als Ober- und der Instapro II als beherrschter Gesellschaft könnten die mit dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre verbundenen Vorteile nicht realisiert werden.

F. Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre

Die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin werden im Folgenden allgemein sowie im Einzelnen bezogen auf die beabsichtigte Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf die Instapro I dargelegt.

I. Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre im Überblick

Gehören bei einer Verschmelzung zweier Aktiengesellschaften durch Aufnahme (§§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG) Aktien in Höhe von mindestens 90 % des Grundkapitals der übertragenden Aktiengesellschaft unmittelbar der übernehmenden Aktiengesellschaft (§ 62 Abs. 1, Abs. 5 Satz 1 UmwG), so kann die Hauptversammlung der übertragenden Aktiengesellschaft innerhalb von drei Monaten nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags einen Beschluss nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung fassen.

Der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf muss nach § 62 Abs. 5 Satz 2 UmwG die Angabe enthalten, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft erfolgen soll.

Nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags sind für die Dauer eines Monats nach § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 1, § 63 Abs. 1 UmwG in den Geschäftsräumen der übernehmenden Gesellschaft der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf, die Jahresabschlüsse und die Lageberichte der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger für die letzten drei Geschäftsjahre sowie die von den an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträgern ggf. erstatteten Verschmelzungsberichte und die von den gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfern ggf. erstatteten Verschmelzungsprüfungsberichte zur Einsicht der Aktionäre auszulegen.

Gleichzeitig hat der Vorstand der übernehmenden Gesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 2 UmwG einen Hinweis auf die bevorstehende Verschmelzung in den Gesellschaftsblättern der übernehmenden Gesellschaft bekannt zu machen und den Verschmelzungsvertrag oder seinen Entwurf zum Register der übernehmenden Gesellschaft einzureichen.

Innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags kann die Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft einen Übertragungsbeschluss nach

§ 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär fassen.

Der Hauptaktionär legt gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG die Höhe der angemessenen Barabfindung, die den Minderheitsaktionären der übertragenden Gesellschaft für die Übertragung ihrer Aktien auf den Hauptaktionär zu zahlen ist, fest. Diese muss die Verhältnisse der übertragenden Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung berücksichtigen. Der Vorstand der übertragenden Gesellschaft ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 1 Satz 2 AktG verpflichtet, dem Hauptaktionär die Unterlagen zur Verfügung zu stellen und die Auskünfte zu erteilen, die dieser für die Ermittlung und Festlegung der angemessenen Barabfindung benötigt.

Der Hauptaktionär muss der Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG einen schriftlichen Bericht erstatten, in welchem er die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre darlegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet.

Die Angemessenheit der Barabfindung ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG durch einen auf Antrag des Hauptaktionärs gerichtlich ausgewählten und bestellten Prüfer zu prüfen. Dieser berichtet schriftlich über das Ergebnis seiner Prüfung. Der Prüfungsbericht gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 4 i.V.m. § 293e Abs. 1 Satz 2 AktG ist mit einer Erklärung darüber abzuschließen, ob die vom Hauptaktionär festgelegte Barabfindung angemessen ist.

Der Hauptaktionär muss dem Vorstand der übertragenden Gesellschaft vor der Einberufung der Hauptversammlung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 3 AktG die Erklärung eines im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstituts übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung des Hauptaktionärs übernimmt, den Minderheitsaktionären nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen Aktien zu zahlen.

Ab dem Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär beschließen soll, sind gemäß § 62 Abs. 5 Satz 5 und 8 UmwG, § 327c Abs. 3 AktG der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf, der Entwurf des Übertragungsbeschlusses, die Jahresabschlüsse der übertragenden Gesellschaft für die letzten drei Geschäftsjahre, der von dem Hauptaktionär erstattete Übertragungsbericht und der von dem gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer erstattete Prüfungsbericht zur Angemessenheit der im Rahmen des Squeeze-out zu zahlenden

Barabfindung zur Einsicht der Aktionäre in den Geschäftsräumen der übertragenden Gesellschaft auszulegen.

Auf Verlangen ist jedem Aktionär unverzüglich und kostenlos eine Abschrift dieser Unterlagen zu erteilen. Die Pflicht zur Auslegung und Übersendung dieser Unterlagen entfällt, wenn sie für denselben Zeitraum über die Internetseite der übertragenden Gesellschaft zugänglich sind. Die Unterlagen sind gemäß § 62 Abs. 5 Satz 5 und 8 UmwG, § 327d Satz 1 AktG auch in der Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft zugänglich zu machen.

Nachdem die Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär beschlossen hat, muss der Vorstand der übertragenden Gesellschaft nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 1 Satz 1 AktG den Übertragungsbeschluss zur Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft anmelden. Die Vorstände der übertragenden Gesellschaft und der übernehmenden Gesellschaft müssen außerdem die Verschmelzung zur Eintragung in das Handelsregister des jeweiligen Sitzes ihrer Gesellschaft anmelden (§ 16 Abs. 1 Satz 1 UmwG).

Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG mit dem Vermerk zu versehen, dass der Übertragungsbeschluss erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der übernehmenden Aktiengesellschaft wirksam wird. Mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft, die erst vorgenommen werden darf, nachdem zuvor die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft erfolgt ist (§ 19 Abs. 1 Satz 1 UmwG), wird die Verschmelzung wirksam (§ 20 Abs. 1 UmwG). Die Eintragung der Verschmelzung in die Handelsregister der Sitze beider an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger wiederum wird aufgrund der im Verschmelzungsvertrag vorzusehenden aufschiebenden Bedingungen erst erfolgen, wenn der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft eingetragen ist.

Mit der zeitlich letzten Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft wird auch der Übertragungsbeschluss wirksam. Damit gehen nach § 62 Abs. 5 Satz 7 und 8 UmwG, § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG alle Aktien der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft kraft Gesetzes auf den Hauptaktionär über. Die Minderheitsaktionäre erhalten im Gegenzug den Anspruch auf Zahlung der festgelegten Barabfindung.

II. Abschluss eines Verschmelzungsvertrags, Hauptaktionärin mit einer Kapitalbeteiligung von mindestens 90 %

Befinden sich bei einer Verschmelzung zweier Aktiengesellschaften durch Aufnahme (§§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG) Aktien in Höhe von mindestens 90 % des Grundkapitals einer übertragenden Aktiengesellschaft unmittelbar in der Hand der übernehmenden Aktiengesellschaft und gehören sie dieser (Hauptaktionär) (§ 62 Abs. 5 Satz 1, Abs. 1 UmwG), kann die Hauptversammlung der übertragenden Aktiengesellschaft innerhalb von drei Monaten nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags einen Beschluss nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung fassen. Der Verschmelzungsvertrag wird nach § 4 Abs. 1 UmwG durch die Vertretungsorgane der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger geschlossen und muss nach § 6 UmwG notariell beurkundet werden.

Sowohl die Instapro I als auch die Instapro II sind Aktiengesellschaften nach deutschem Recht. Die Instapro I und die Instapro II haben am 14. Mai 2024 vor dem Notar Dr. Joachim Tebben in Düsseldorf einen Verschmelzungsvertrag geschlossen, mit dem die Instapro II als übertragende Gesellschaft ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die Instapro I als übernehmende Gesellschaft überträgt (siehe Anlage 3 zu diesem Bericht).

Die Wirksamkeit dieses Verschmelzungsvertrags steht unter der aufschiebenden Bedingung, dass ein Beschluss der Hauptversammlung der Instapro II nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf die Instapro I als Hauptaktionärin in das Handelsregister des Sitzes der Instapro II eingetragen wird (§ 7 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrags).

Der Instapro I gehören zum Tag der Unterzeichnung des vorliegenden Berichts, nachgewiesen durch einen als Anlage 1 beigefügten Auszug des bei der BNP Paribas für die Instapro I geführten Depots vom 13. Mai 2024, 10.932.751 Instapro II-Aktien (zur Entwicklung des Beteiligungserwerbs siehe oben Abschnitt D. dieses Berichts). Dies entspricht bei einem in 11.625.466 Stückaktien eingeteilten Grundkapital der Instapro II einem prozentualen Anteil am Grundkapital in Höhe von rund 94,04%. Der Instapro I gehören somit mehr als neun Zehntel des Grundkapitals der Instapro II; sie ist damit Hauptaktionärin im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG.

III. Angabe, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre erfolgen soll, Squeeze-out Verlangen der Instapro I

Der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf muss nach § 62 Abs. 5 Satz 2 UmwG die Angabe enthalten, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft erfolgen soll.

Der zwischen der Instapro I und der Instapro II geschlossene Verschmelzungsvertrag enthält in § 2 Abs. 1 die Angabe, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Instapro II erfolgen soll.

Die Instapro I hat der Instapro II gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG erstmals mit Schreiben vom 27. März 2024 das Verlangen übermittelt, die erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, damit die Hauptversammlung der Instapro II über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf die Instapro I gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen kann.

Nach der Festlegung der Höhe der angemessenen Barabfindung hat die Instapro I mit Schreiben vom 13. Mai 2024 ihre Absicht, einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Instapro II im Zusammenhang mit der Verschmelzung herbeizuführen, gegenüber der Instapro II wiederholt und konkretisiert. Die Instapro I hat den Vorstand der Instapro II darin über die Höhe der festgelegten Barabfindung, die gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG den Minderheitsaktionären der Instapro II für die Übertragung ihrer Aktien auf die Instapro I als Hauptaktionärin zu zahlen ist, informiert (siehe Anlage 5 zu diesem Bericht). Sie hat darin weiter darum gebeten, die außerordentliche Hauptversammlung auf einen Termin einzuberufen, der nicht später als drei Monate nach dem Zeitpunkt des Abschlusses des Verschmelzungsvertrags liegt, und den Tagesordnungspunkt "Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der Instapro II AG mit Sitz in Düsseldorf auf die Instapro I AG mit Sitz in Düsseldorf (Hauptaktionärin) gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Absatz 1 und 5 Umwandlungsgesetz in Verbindung mit §§ 327a ff. Aktiengesetz (verschmelzungsrechtlicher Squeeze-out)" auf die Tagesordnung dieser Hauptversammlung zu setzen. Im Übrigen hat sie dem Vorstand der Instapro II mit dem konkretisierten Squeeze-out Verlangen eine Gewährleistungserklärung der BNP Paribas zur Verfügung gestellt (siehe Anlage 6 zu diesem Bericht).

IV. Auslage von Unterlagen in den Geschäftsräumen, Bekanntmachung, Einreichung des Verschmelzungsvertrags

Nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags werden nach § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 1 UmwG die in § 63 Abs. 1 UmwG genannten und vorstehend unter F.I. sowie nachstehend aufgeführten Unterlagen für die Dauer eines Monats in den Geschäftsräumen der übernehmenden Gesellschaft zur Einsicht der Aktionäre ausgelegt. Auf Verlangen wird nach § 62 Abs. 3 Satz 5 UmwG jedem Aktionär der übernehmenden Gesellschaft unverzüglich und kostenlos eine Abschrift dieser Unterlagen erteilt.

Nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags werden folgende Unterlagen in den Geschäftsräumen der Instapro I (Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin) zur Einsichtnahme ihrer Aktionäre ausliegen:

- der Verschmelzungsvertrag zwischen der Instapro I als übernehmendem Rechtsträger und der Instapro II als übertragendem Rechtsträger (Anlage 3 zu diesem Bericht);
- die Jahresabschlüsse der Instapro II für die Geschäftsjahre 2021, 2022 und 2023;
- die Jahresabschlüsse der Instapro I für die Geschäftsjahre 2021, 2022 und 2023;
- der nach § 8 UmwG vorsorglich erstattete gemeinsame Verschmelzungsbericht der Vorstände der Instapro II und der Instapro I vom 14. Mai 2024 einschließlich seiner Anlagen; sowie
- nach seiner Ausfertigung der nach § 60 i.V.m. § 12 UmwG vorsorglich erstattete Prüfungsbericht des vom Landgericht Düsseldorf durch Beschluss vom 3. April 2024, abgeändert durch Beschluss vom 5. April 2024 (Aktenzeichen: 33 O 39/24), ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfers RSM Ebner Stolz für beide an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger über die Prüfung des Verschmelzungsvertrags zwischen Instapro I als übernehmendem Rechtsträger und Instapro II als übertragendem Rechtsträger.

Die vorgenannten Unterlagen werden zudem nach § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 8 UmwG auf der Internetseite der Instapro II (www.instapro-ii.de) zugänglich gemacht.

Der Vorstand der Instapro I als übernehmende Gesellschaft und der Vorstand der Instapro II werden zudem gemäß § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 2 UmwG einen Hinweis auf die bevorstehende Verschmelzung in ihren jeweiligen Gesellschaftsblättern bekannt machen und den Verschmelzungsvertrag zu den Handelsregistern ihres jeweiligen Sitzes

einreichen. Zudem werden die beteiligten Rechtsträger ihre Zuleitungsverpflichtung gem. § 62 Abs. 5 Satz 4 i.V.m. § 5 Abs. 3 UmwG erfüllen, soweit eine solche besteht.

Spätestens ab dem Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung werden nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 3 AktG darüber hinaus die nachstehend aufgeführten Unterlagen auf der Internetseite der Instapro II (www.instapro-ii.de) zugänglich gemacht:

- der Entwurf des Übertragungsbeschlusses gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG (Anlage 8 zu diesem Bericht);
- der von der Instapro I in ihrer Eigenschaft als Hauptaktionärin der Instapro II gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG erstattete schriftliche Bericht über die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf die Instapro I und zur Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der festgelegten Barabfindung einschließlich seiner Anlagen (dieser Bericht);
- die Gewährleistungserklärung der BNP Paribas gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 3 AktG vom 13. Mai 2024 (Anlage 6 zu diesem Bericht);
- der gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG erstattete Prüfungsbericht des vom Landgericht Düsseldorf durch Beschluss vom 3. April 2024, abgeändert durch Beschluss vom 5. April 2024 (Aktenzeichen: 33 O 39/24), ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfers RSM Ebner Stolz über die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung anlässlich der beabsichtigten Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre der Instapro II auf die Instapro I.

V. Festlegung der angemessenen Barabfindung

Nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG muss der Hauptaktionär die Höhe der angemessenen Barabfindung unter Berücksichtigung der Verhältnisse der übertragenden Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung festlegen.

Die Instapro I hat die angemessene Barabfindung unter Berücksichtigung einer Unternehmensbewertung der Instapro II festgelegt, welche die Instapro I mit sachverständiger Unterstützung von BDO durchgeführt hat.

Die Instapro I hat die Barabfindung unter Berücksichtigung der Unternehmensbewertung mittels des Ertragswertverfahrens wie folgt festgelegt:

EUR 20,63 je Instapro II-Aktie.

Die Angemessenheit der Barabfindung wird nachstehend in Abschnitt H. sowie ausführlich in der als Anlage 4 beigefügten Gutachtlichen Stellungnahme von BDO erläutert und begründet.

VI. Übertragungsbericht der Hauptaktionärin

Die Hauptaktionärin muss der Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG einen schriftlichen Bericht erstatten, in welchem sie die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre darlegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet.

Mit dem vorliegenden Bericht erstattet die Instapro I als Hauptaktionärin der Hauptversammlung der Instapro II den gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG vorzulegenden Bericht über die beabsichtigte Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gegen Zahlung einer angemessenen Barabfindung. In diesem Bericht werden insbesondere die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre dargelegt und die Angemessenheit der von der Instapro I festgesetzten Barabfindung erläutert und begründet. Dieser Bericht wird den Aktionären im Vorfeld und während der Hauptversammlung der Instapro II zugänglich sein (dazu nachfolgend F.IX.).

VII. Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung

Die Angemessenheit der Barabfindung ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG durch einen auf Antrag des Hauptaktionärs gerichtlich ausgewählten und bestellten Prüfer zu prüfen.

Auf Antrag der Instapro I hat das zuständige Landgericht Düsseldorf RSM Ebner Stolz als sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung anlässlich der beabsichtigten Übertragung von Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin bestellt. RSM Ebner Stolz erstattet über das Ergebnis der Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4, § 293e AktG einen gesonderten Bericht. Dieser Prüfungsbericht wird den Aktionären im Vorfeld und während der Hauptversammlung der Instapro II zugänglich sein (dazu nachfolgend F.IX.).

VIII. Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts

Der Hauptaktionär muss dem Vorstand der übertragenden Gesellschaft vor der Einberufung der Hauptversammlung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 3 AktG die Erklärung eines im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstituts übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung des Hauptaktionärs übernimmt, den Minderheitsaktionären nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen Aktien zu zahlen.

Während beim aktienrechtlichen Squeeze-out nach §§ 327a ff. AktG der Übertragungsbeschluss gemäß § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG (bereits) mit seiner Eintragung in das Handelsregister wirksam wird, gilt für den verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out eine hiervon abweichende Regelung. Nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG ist die Eintragung des Übertragungsbeschlusses mit dem Vermerk zu versehen, dass er erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft wirksam wird. Dies ist nach der Rechtsauffassung des Vorstands der Hauptaktionärin so zu verstehen, dass der Übertragungsbeschluss erst und nur dann wirksam wird, wenn nicht nur der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft eingetragen wird, sondern auch die Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft. Folglich gehen in dem Fall, dass zunächst der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister der übertragenden Gesellschaft eingetragen wird, die Aktien der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft erst mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft auf den Hauptaktionär über. Daher entsteht die Verpflichtung des Hauptaktionärs zur Zahlung der angemessenen Barabfindung auch erst zu diesem Zeitpunkt (siehe dazu nachfolgend G.I. und II.).

Das bedeutet für die Gewährleistungserklärung nach § 62 Abs. 5 Satz 7 und Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 3 AktG im Rahmen des verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out: Das Kreditinstitut muss die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung des Hauptaktionärs übernehmen, den Minderheitsaktionären der übertragenden Gesellschaft die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen Aktien unverzüglich zu zahlen, nachdem nicht nur der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft, sondern auch die Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist.

Die BNP Paribas hat mit Erklärung vom 13. Mai 2024 im Wege eines selbstständigen Garantieversprechens die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der

Instapro I übernommen, den Minderheitsaktionären der Instapro II unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von

EUR 20,63 je Instapro II-Aktie

zu zahlen, nachdem der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist, d.h. sowohl (1) der Übertragungsbeschluss im Handelsregister des Sitzes der Instapro II als auch (2) die Verschmelzung im Handelsregister des Sitzes der Instapro I eingetragen sind (siehe Anlage 6 zu diesem Bericht). Die BNP Paribas ist ein in der Bundesrepublik Deutschland zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut.

Die Gewährleistungserklärung der BNP Paribas gibt den Minderheitsaktionären ab dem Zeitpunkt des Wirksamwerdens des Übertragungsbeschlusses einen unmittelbaren und unauflösbaren Anspruch auf Zahlung der auf ihre Aktien entfallenden festgelegten Barabfindung gegen die BNP Paribas. Die Gewährleistungserklärung umfasst die Erfüllung der Verpflichtung der Instapro I zur Verzinsung der festgelegten Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 2 AktG. Im Übrigen ist die Gewährleistungserklärung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorgaben auf die von der Hauptaktionärin festgelegte Barabfindung beschränkt. Dies bedeutet, dass für den Fall, dass ein Gericht im Rahmen eines etwaigen Spruchverfahrens die Angemessenheit der Barabfindung nachträglich höher festlegen sollte, der Differenzbetrag und die auf ihn entfallenden Zinsen nicht von der Gewährleistungserklärung umfasst sind.

IX. Zugänglichmachung von Unterlagen zur Vorbereitung der Hauptversammlung

Von der Einberufung der Hauptversammlung der Instapro II an, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschließen soll, können die bereits in Abschnitt F.IV. aufgeführten Unterlagen auf der Internetseite der Instapro II (www.instapro-ii.de) eingesehen werden. Darüber hinaus werden diese Unterlagen auch in der Hauptversammlung der Instapro II am 26. Juni 2024 zugänglich sein.

X. Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der Instapro II, Wahrung der Drei-Monats-Frist

Die Hauptversammlung der Instapro II am 26. Juni 2024 soll die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf die Hauptaktionärin beschließen. Da der Verschmelzungsvertrag zwischen der Instapro I und der Instapro II am 14. Mai 2024 geschlossen wurde (siehe dazu F.II.), wird die zeitliche Vorgabe nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG, dass der Übertragungsbeschluss innerhalb von drei Monaten nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags zu fassen ist, gewahrt.

Der von der Hauptaktionärin an Instapro II übermittelte Entwurf des Übertragungsbeschlusses lautet wie folgt:

"Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre der Instapro II AG (Minderheitsaktionäre) werden gemäß § 62 Absatz 5 Umwandlungsgesetz in Verbindung mit §§ 327a ff. Aktiengesetz gegen Gewährung einer von der Instapro I AG mit Sitz in Düsseldorf (Hauptaktionärin) zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 20,63 je auf den Inhaber lautender Stückaktie der Gesellschaft auf die Hauptaktionärin übertragen."

Wesentlicher Inhalt dieses Beschlusses ist danach die Übertragung der von den Minderheitsaktionären der Instapro II gehaltenen Aktien auf die Instapro I als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung in Höhe von

EUR 20,63 je Instapro II-Aktie.

Der Beschluss der Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG, § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG bedarf der einfachen Stimmenmehrheit (§ 133 Abs. 1 AktG). Die Hauptaktionärin ist bei der Beschlussfassung stimmberechtigt. Ein Stimmrechtsausschluss besteht nicht.

XI. Eintragung in das Handelsregister

1. Übertragungsbeschluss

Nachdem die Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschlossen hat, muss der Vorstand der Instapro II nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 1 Satz 1 AktG den Übertragungsbeschluss zur Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der Instapro II anmelden. Der Anmeldung des Übertragungsbeschlusses sind nach § 62 Abs. 5 Satz 6 und Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 1 Satz 2 AktG der Verschmelzungsvertrag sowie die Niederschrift des Übertragungsbeschlusses nebst Anlagen jeweils in Ausfertigung oder öffentlich beglaubigter Abschrift beizufügen.

Bei der Anmeldung hat der Vorstand gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 5 Satz 1 AktG zu erklären, dass eine Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses nicht oder nicht fristgerecht erhoben oder eine solche Klage rechtskräftig abgewiesen oder zurückgenommen worden ist (sog. Negativerklärung). Ohne diese Erklärung darf der Übertragungsbeschluss gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 5 Satz 2 AktG grundsätzlich nicht eingetragen werden. Der Negativerklärung steht es gleich, wenn

das nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 6 Satz 7 AktG zuständige Oberlandesgericht (hier: das Oberlandesgericht Düsseldorf) im Fall der Erhebung einer Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 6 Satz 1 AktG auf Antrag der Gesellschaft (Instapro II) durch Beschluss festgestellt hat, dass die Erhebung der Klage der Eintragung nicht entgegen steht (sog. Freigabebeschluss). Ein Freigabebeschluss ergeht gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 6 Satz 3 AktG, wenn (i) die Klage unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist, (ii) der Kläger nicht binnen einer Woche nach Zustellung des Antrags durch Urkunden nachgewiesen hat, dass er seit Bekanntmachung der Einberufung einen anteiligen Betrag von mindestens 1.000 EUR hält oder (iii) das alsbaldige Wirksamwerden des Hauptversammlungsbeschlusses vorrangig erscheint, weil die vom Antragsteller dargelegten wesentlichen Nachteile für die Gesellschaft und ihre Aktionäre nach freier Überzeugung des Gerichts die Nachteile für den Antragsgegner überwiegen, es sei denn, es liegt eine besondere Schwere des Rechtsverstoßes vor. Der Freigabebeschluss ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 6 Satz 9 AktG unanfechtbar.

Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG mit dem Vermerk zu versehen, dass er erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft wirksam wird.

2. Verschmelzung

Die Vorstände der Instapro II und der Instapro I müssen außerdem die Verschmelzung zur Eintragung in das Handelsregister des jeweiligen Sitzes ihrer Gesellschaft anmelden (§ 16 Abs. 1 Satz 1 UmwG).

Mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der Instapro I, die erst vorgenommen werden darf, nachdem zuvor die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der Instapro II erfolgt ist (§ 19 Abs. 1 Satz 1 UmwG), wird die Verschmelzung wirksam (§ 20 Abs. 1 UmwG). Allerdings wird die Eintragung der Verschmelzung in die Handelsregister der Sitze der beiden an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger aufgrund der aufschiebenden Bedingung in § 7 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrags, dass zunächst die Eintragung des Übertragungsbeschlusses erforderlich ist, erst dann erfolgen, wenn der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister des Sitzes der Instapro II eingetragen worden ist.

Mithin wird der Beschluss zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf die Instapro I gleichzeitig mit der Verschmelzung zum Zeitpunkt der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der Instapro I wirksam.

G. Auswirkungen der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre

I. Übergang der Aktien auf die Hauptaktionärin

Die Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II gehen gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 und 8 UmwG, § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG mit Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses auf die Instapro I als Hauptaktionärin über. Der Übertragungsbeschluss wird wirksam, wenn und sobald sowohl der noch zu fassende Beschluss der Hauptversammlung der Instapro II über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf die Instapro I in das Handelsregister des Sitzes der Instapro II als auch die Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der Instapro I eingetragen sind. Zu diesem Zeitpunkt verlieren die Minderheitsaktionäre ihre Rechtsstellung als Aktionäre der Instapro II und damit alle ihnen bisher als Aktionäre zustehenden Mitgliedschaftsrechte kraft Gesetzes. Gesonderte Verfügungsgeschäfte über die Aktien sind hierzu weder notwendig noch möglich. Die Minderheitsaktionäre erhalten im Gegenzug für die Übertragung ihrer Aktien nach § 62 Abs. 1 und 5 UmwG, §§ 327a ff. AktG den Anspruch auf Zahlung einer angemessenen Barabfindung (ggf. nebst Zinsen) durch die Instapro I. Der Anspruch der Minderheitsaktionäre auf die von der Hauptaktionärin festgelegte Barabfindung wird mit dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses fällig, d.h. wenn und sobald sowohl der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister der Instapro II als auch die Verschmelzung in das Handelsregister der Instapro II und der Instapro I eingetragen sind.

Mit dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses erwirbt Instapro I im Hinblick auf die übertragenen Instapro II-Aktien die Rechtsstellung als Aktionärin und damit alle Mitgliedschaftsrechte aus den Aktien der Minderheitsaktionäre, die zwingend mit der Rechtsstellung als Aktionär verbunden sind. Gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der Instapro I geht nach § 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG das Vermögen der Instapro II als Ganzes im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die Instapro I über, die Instapro II erlischt gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 2 Satz 1 UmwG als eigenständiger Rechtsträger und auch die mitgliedschaftlichen Rechte aus den Instapro II-Aktien erlöschen.

Die bei der Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main, hinterlegten Globalurkunden über Instapro II-Aktien verbriefen, soweit sie im Eigentum oder Miteigentum der Minderheitsaktionäre stehen, nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses bzw. der Verschmelzung nicht mehr das Mitgliedschaftsrecht der Minderheitsaktionäre an der Instapro II, sondern ausschließlich den Anspruch der Minderheitsaktionäre gegen die Instapro I als Hauptaktionärin auf Zahlung der angemessenen Barabfindung.

II. Anspruch der Minderheitsaktionäre auf angemessene Barabfindung

Wenn und sobald der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist (vgl. Abschnitt G.I.), entsteht für die Inhaber der übergegangenen Aktien der Anspruch auf Zahlung der festgelegten Barabfindung in Höhe von

EUR 20,63 je Instapro II-Aktie

gegen die Instapro I und umgekehrt für die Instapro I als Hauptaktionärin die Verpflichtung zur Zahlung der festgelegten Barabfindung.

Mit Ablauf des Tages seiner Eintragung in das Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf gilt der Übertragungsbeschluss gemäß § 10 Abs. 4 HGB als bekannt gemacht. Entsprechend gilt dies in Bezug auf die Eintragung der Verschmelzung für das Amtsgericht Düsseldorf als dem für die Instapro I zuständigen Registergericht.

Ab dem Zeitpunkt der Bekanntmachung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Sitzes der Instapro II, nicht jedoch vor dem Zeitpunkt der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der Instapro I, ist die Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 2 AktG mit einem jährlichen Zinssatz in Höhe von fünf Prozentpunkten über dem jeweiligen von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Basiszinssatz gemäß § 247 BGB zu verzinsen. Die Geltendmachung eines weiteren Schadens ist nicht ausgeschlossen.

Die Instapro I wird für die unverzügliche Auszahlung der Barabfindung Sorge tragen.

III. Banktechnische Abwicklung und Zahlung der Barabfindung

Die Instapro I hat die BNP Paribas mit der Abwicklung und Zahlung der Barabfindung als zentrale Abwicklungsstelle beauftragt. Einzelheiten der Abwicklung und Auszahlung werden nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses durch gesonderte öffentliche Bekanntmachung, die im Bundesanzeiger unter www.bundesanzeiger.de erscheint ("**Abfindungsbekanntmachung**"), mitgeteilt.

Die Zahlung der Barabfindung an die Aktionäre der Instapro II erfolgt unverzüglich nach dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses durch Überweisung auf das Konto des das Depot des jeweiligen Aktionärs führenden Instituts bei der Clearstream Banking AG Zug-um-Zug gegen Übertragung des dem jeweiligen Minderheitsaktionär zustehenden Miteigentumsanteils an den bei der Clearstream Banking AG verwahrten Globalurkunden, mithin gegen Ausbuchung der Aktien durch das jeweilige depotführende Institut. Mit der Gutschrift der jeweiligen geschuldeten Barabfindung (ggf. nebst Zinsen) auf dem Konto

des das Depot des jeweiligen Aktionärs führenden Instituts bei der Clearstream Banking AG hat Instapro I die Verpflichtung zur Zahlung der Barabfindung gegenüber dem jeweiligen Aktionär der Instapro II erfüllt. Es obliegt dem jeweils depotführenden Institut, die jeweils geschuldete Barabfindung dem Konto des jeweiligen Minderheitsaktionärs der Instapro II gutzuschreiben. Die Aktionäre der Instapro II werden hierüber von ihrem depotführenden Institut gesondert informiert. Die Entgegennahme der Barabfindung ist für die Minderheitsaktionäre der Instapro II provisions- und spesenfrei.

IV. Steuerrechtliche Folgen für die Minderheitsaktionäre der Instapro II in Deutschland

1. Vorbemerkung

Nachfolgend werden einige wesentliche steuerrechtliche Folgen, die der Squeeze-out für in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtige Minderheitsaktionäre der Instapro II haben kann, überblicksartig beschrieben. Dargestellt werden nur wesentliche Aspekte der Behandlung von Veräußerungsgewinnen und -verlusten für Zwecke der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer (jeweils einschließlich Solidaritätszuschlag), Gewerbesteuer und Kapitalertragsteuer. Nicht erläutert werden etwa besondere steuerliche Regelungen, die für Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute, Finanzunternehmen sowie Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen und Pensionsfonds gelten. Nicht Gegenstand der nachfolgenden Ausführungen sind ferner steuerliche Auswirkungen für Minderheitsaktionäre der Instapro II, die Aktien über Investmentvermögen im Sinne des Investmentsteuergesetzes halten. Ebenso wenig Teil der Darstellung sind die Folgen für steuerlich im Ausland ansässige und mit ihren Einkünften möglicherweise in Deutschland beschränkt steuerpflichtige Aktionäre der Instapro II. Sie hängen unter anderem von besonderen Vorschriften des deutschen Steuerrechts, dem Steuerrecht des Staates, in dem der jeweilige Minderheitsaktionär ansässig ist, sowie von den Regeln eines etwa bestehenden Abkommens zur Vermeidung von Doppelbesteuerung ab.

Es handelt sich nicht um eine umfassende und abschließende Darstellung aller steuerrechtlichen Aspekte, die für die Minderheitsaktionäre im Zusammenhang mit dem Squeeze-out relevant sein könnten. Es wird auch keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Inhalte der Darstellung übernommen. Die nachfolgende Darstellung ersetzt ebenso wenig eine individuelle steuerliche Beratung des einzelnen Aktionärs. Aktionäre sollten daher ihren Steuerberater zu den individuellen steuerlichen Auswirkungen des Squeeze-out konsultieren. Nur

dieser ist in der Lage, die besonderen steuerlichen Verhältnisse des einzelnen Minderheitsaktionärs angemessen zu bewerten.

Grundlage dieser Darstellung ist das zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Berichts geltende deutsche Steuerrecht und dessen Auslegung durch Gerichte und Verwaltungsanweisungen. Steuerrechtliche Vorschriften können sich jederzeit – gegebenenfalls auch rückwirkend – ändern. Es kann ferner nicht ausgeschlossen werden, dass die Finanzverwaltung oder Gerichte eine andere Beurteilung für zutreffend erachten als die, die in diesem Abschnitt beschrieben ist.

2. Ermittlung des Veräußerungsgewinns oder -verlusts

Für die Minderheitsaktionäre stellt die Übertragung der Aktien auf die Instapro I gegen Erwerb eines Anspruchs auf Barabfindung steuerlich eine Veräußerung ihrer Aktien dar.

Sie erzielen dabei einen Veräußerungsgewinn, soweit die Barabfindung abzüglich etwaiger damit in Zusammenhang stehender Veräußerungskosten die steuerlichen Anschaffungskosten oder den steuerlichen Buchwert der Aktien beim Minderheitsaktionär übersteigt. Beträgt die Barabfindung abzüglich etwaiger Veräußerungskosten weniger als die Anschaffungskosten oder den Buchwert der Aktien beim Minderheitsaktionär, entsteht ein Veräußerungsverlust.

3. Steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts

Die steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts hängt davon ab, ob die Aktien vor der Veräußerung dem Privat- oder dem Betriebsvermögen des betreffenden Minderheitsaktionärs zuzuordnen sind.

a) Aktien im Privatvermögen

Ist der Minderheitsaktionär eine natürliche Person, die in Deutschland ansässig ist, also in Deutschland ihren Wohnsitz oder gewöhnlichen Aufenthalt hat, und sind die Aktien dem Privatvermögen zuzuordnen, dann hängt die Besteuerung grundsätzlich davon ab, ob er die Aktien vor dem 1. Januar 2009 oder nach dem 31. Dezember 2008 erworben hat. Werden Aktien im Zuge einer Verschmelzung erworben, können die bei Verschmelzung erhaltenen Aktien an der übernehmenden Gesellschaft unter bestimmten Voraussetzungen steuerlich an die Stelle der Aktien der übertragenden Gesellschaft treten. Insoweit sollte es dann darauf ankommen, ob die Aktien an der MyHammer Holding AG vor dem 1. Januar 2009 erworben wurden.

aa) Vor dem 1. Januar 2009 erworbene Aktien

Bei vor dem 1. Januar 2009 erworbenen Aktien ist der Gewinn aus der Veräußerung nur dann einkommensteuerpflichtig, wenn der Minderheitsaktionär zu irgend einem Zeitpunkt innerhalb der letzten fünf Jahre vor der Veräußerung unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 1 % am Grundkapital der Instapro II beteiligt war (sog. "**Wesentliche Beteiligung**"). Ist diese Voraussetzung in der Person des Minderheitsaktionärs nicht erfüllt, so besteht dennoch eine Steuerpflicht auch dann, wenn der Minderheitsaktionär die Aktien innerhalb der Fünfjahresfrist unentgeltlich erworben hat und sein unmittelbarer Rechtsvorgänger oder, bei mehrfacher unentgeltlicher Übertragung, einer der Rechtsvorgänger innerhalb der letzten fünf Jahre eine Wesentliche Beteiligung innehatte. Gewinne aus der Veräußerung einer Wesentlichen Beteiligung sind nur zu 60 % steuerpflichtig; der zu 60 % steuerpflichtige Gewinn unterliegt der Besteuerung mit dem persönlichen progressiven Einkommensteuersatz des betreffenden Minderheitsaktionärs (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf, wobei das Teileinkünfteverfahren auf die Kirchensteuer nicht anwendbar ist). Veräußerungsverluste und Aufwendungen, die im wirtschaftlichen Zusammenhang mit der Barabfindung stehen, können umgekehrt grundsätzlich nur zu 60 % steuerlich geltend gemacht werden ("**Teileinkünfteverfahren**").

Waren der Minderheitsaktionär und bei unentgeltlichem Erwerb sein oder seine Rechtsvorgänger zu keinem Zeitpunkt während der letzten fünf Jahre vor der Übertragung mit mindestens 1 % unmittelbar oder mittelbar am Kapital der Instapro II beteiligt, bleibt ein etwaiger Veräußerungsgewinn bzw. -verlust bei vor dem 1. Januar 2009 erworbenen Aktien steuerrechtlich unbeachtlich.

bb) Nach dem 31. Dezember 2008 erworbene Aktien

Der Gewinn aus der Veräußerung von Aktien, die nach dem 31. Dezember 2008 erworben wurden, unterliegt der Einkommensteuer. Der Gewinn wird in Abhängigkeit davon, ob die Beteiligung des Minderheitsaktionärs eine Wesentliche Beteiligung darstellt oder nicht, unterschiedlich besteuert. Ob eine Wesentliche Beteiligung vorliegt, richtet sich nach den in Abschnitt aa) dargestellten Grundsätzen.

Bei Minderheitsaktionären, deren Beteiligung keine Wesentliche Beteiligung darstellt, unterliegt der Gewinn einem einheitlichen Steuersatz von 25 % (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf) ("**Abgeltungsteuer**"). Der Minderheitsaktionär kann vom Veräußerungsgewinn und etwaigen sonstigen

Kapitaleinkünften insgesamt einen Sparer-Pauschbetrag in Höhe von EUR 1.000 (bzw. EUR 2.000 bei zusammen veranlagten Ehegatten oder eingetragenen Lebenspartnern) in Abzug bringen; ein Abzug tatsächlich angefallener Werbungskosten ist ausgeschlossen. Die Abgeltungsteuer auf den Veräußerungsgewinn wird im Wege des Kapitalertragsteuerabzugs durch die auszahlende Stelle (inländisches Kreditinstitut, inländisches Finanzdienstleistungsinstitut, inländisches Wertpapierhandelsunternehmen oder inländische Wertpapierhandelsbank, einschließlich inländischer Zweigstellen ausländischer Institute), die die Aktien verwahrt oder verwaltet oder deren Veräußerung durchführt und die Kapitalerträge auszahlt oder gutschreibt ("**Inländische Zahlstelle**"), erhoben. Werden die Aktien seit ihrem Erwerb von der Inländischen Zahlstelle verwahrt oder verwaltet, bemisst sich die Kapitalertragsteuer nach dem Unterschiedsbetrag zwischen den Einnahmen aus der Veräußerung nach Abzug der Aufwendungen, die im unmittelbaren sachlichen Zusammenhang mit der Veräußerung stehen, und den Anschaffungskosten für die Aktien. Hat sich die Inländische Zahlstelle seit dem Erwerb der Aktien geändert und sind die Anschaffungskosten nicht nachgewiesen bzw. ist ein solcher Nachweis nicht zulässig, ist die Kapitalertragsteuer auf 30 % der Einnahmen aus der Veräußerung der Aktien zu erheben. Zudem behält die Inländische Zahlstelle etwaige Kirchensteuer ein, sofern der Minderheitsaktionär dem Abruf von Daten zu seiner Religionszugehörigkeit nicht widersprochen hat (sog. Sperrvermerk). Der Steuerabzug durch die Inländische Zahlstelle hat abgeltende Wirkung, d.h. mit dem Steuerabzug ist die Einkommensteuerschuld des Minderheitsaktionärs im Hinblick auf den Veräußerungsgewinn abgegolten; der Minderheitsaktionär muss den Gewinn nicht in seiner Einkommensteuererklärung angeben. Unterbleibt der Steuerabzug jedoch (z.B. in Ermangelung einer Inländischen Zahlstelle oder bei Errichtung eines Sperrvermerks), hat der Aktionär den Veräußerungsgewinn in seiner Einkommensteuererklärung anzugeben. Anstelle der Abgeltungsteuer kann der Minderheitsaktionär beantragen, dass seine Kapitaleinkünfte (einschließlich des Veräußerungsgewinns) der tariflichen Einkommensteuer unterworfen werden, wenn dies für ihn zu einer niedrigeren Belastung führt (sog. Günstigerprüfung). Veräußerungsverluste aus Aktien dürfen ausschließlich mit Veräußerungsgewinnen aus Aktien, nicht aber mit anderen Einkünften aus Kapitalvermögen, etwa bezogenen Dividenden, und auch nicht mit Einkünften anderer Einkunftsarten verrechnet werden (Verlustverrechnungsbeschränkung). Der Bundesfinanzhof sieht in dieser Beschränkung der Verrechnungsmöglichkeit einen Verstoß gegen den allgemeinen Gleichheitssatz und hat diese Frage daher dem Bundesverfassungsgericht zur Entscheidung vorgelegt (BFH v. 17. November 2020 – VIII R 11/18). Nicht ausgeglichene Veräußerungsverluste aus Aktien können

allein in künftige Veranlagungszeiträume vorgetragen, nicht aber zurückgetragen werden; diese Beträge werden gesondert festgestellt.

Der Gewinn aus der Veräußerung einer Wesentlichen Beteiligung unterliegt nicht der Abgeltungsteuer. Hier findet das oben beschriebene Teileinkünfteverfahren Anwendung. Der Gewinn ist nur in Höhe von 60 % einkommensteuerpflichtig und unterliegt dem persönlichen progressiven Einkommensteuertarif des betreffenden Minderheitsaktionärs (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf). Verluste sowie Aufwendungen, die in wirtschaftlichem Zusammenhang mit der Veräußerung stehen, sind grundsätzlich zu 60 % abziehbar. Soweit eine Inländische Zahlstelle im Hinblick auf den Veräußerungsgewinn einen Steuerabzug (Kapitalertragsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf) vornimmt, hat dieser keine abgeltende Wirkung. Der Minderheitsaktionär muss den Gewinn in seiner Einkommensteuererklärung angeben. Die abgezogene Steuer wird bei der Steuerveranlagung des Minderheitsaktionärs auf dessen Steuerschuld angerechnet bzw. in Höhe eines etwaigen Überhangs erstattet. Der Sparer-Pauschbetrag wird nicht gewährt.

b) Aktien im Betriebsvermögen

Bei Aktien im Betriebsvermögen richtet sich die steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts danach, ob der Minderheitsaktionär eine Körperschaft, ein Einzelunternehmer oder eine gewerblich tätige oder gewerblich geprägte Personengesellschaft ("**Mitunternehmerschaft**") ist. Diese Unterscheidung hat auch Bedeutung für die Frage, ob der Veräußerungsgewinn dem Kapitalertragsteuerabzug unterliegt (siehe unten Abschnitt G.IV.3.b)dd)).

aa) Minderheitsaktionär ist eine Körperschaft

Der Gewinn aus der Veräußerung der Aktien ist im Ergebnis grundsätzlich zu 95 % von der Körperschaftsteuer und dem Solidaritätszuschlag sowie der Gewerbesteuer befreit. 5 % des Gewinns gelten pauschal als nicht abzugsfähige Betriebsausgaben und unterliegen daher bei einer nicht steuerbefreiten Körperschaft der Körperschaftsteuer zu einem Steuersatz in Höhe von 15 % zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag (Gesamtbelastung 15,825 %) und, wenn die Aktien einer in Deutschland gelegenen Betriebsstätte der Körperschaft zuzurechnen sind, der Gewerbesteuer. Eine Mindestbeteiligungsgrenze oder eine Mindesthaltezeit ist nicht zu beachten. Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien stehen, dürfen steuerlich nicht als Betriebsausgaben abgezogen werden.

bb) Minderheitsaktionär ist natürliche Person (Einzelunternehmer)

Sind die Aktien Betriebsvermögen einer natürlichen Person (Einzelunternehmer), unterliegt der Gewinn der Einkommensteuer. Es gilt das oben beschriebene Teileinkünfteverfahren. Der Veräußerungsgewinn ist zu 60 % einkommensteuerpflichtig und unterliegt dem persönlichen progressiven Einkommensteuertarif des Minderheitsaktionärs (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf). Veräußerungsverluste und Aufwendungen, die mit dem Gewinn in wirtschaftlichem Zusammenhang stehen, können zu 60 % berücksichtigt werden.

Gehören die Aktien zum Vermögen einer in Deutschland gelegenen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs des Minderheitsaktionärs, unterliegt der Veräußerungsgewinn auch der Gewerbesteuer, allerdings auch hier nur zu 60 %. Die Gewerbesteuer wird nach einem pauschalierten Verfahren vollständig oder teilweise auf die Einkommensteuer des Minderheitsaktionärs angerechnet.

cc) Minderheitsaktionär ist eine Personengesellschaft (Mitunternehmerschaft)

Ist der Minderheitsaktionär eine Mitunternehmerschaft, die nicht nach § 1a KStG zur Körperschaftsteuer optiert hat, wird die Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer nicht auf Ebene der Personengesellschaft, sondern auf Ebene ihrer Gesellschafter erhoben. Die Besteuerung richtet sich danach, ob der jeweilige Gesellschafter eine Körperschaft oder natürliche Person ist. Ist der Gesellschafter eine Körperschaft, so wird der Veräußerungsgewinn nach den auf Körperschaften anwendbaren Grundsätzen besteuert (siehe oben Abschnitt G.IV.3.b)aa)). Ist der Gesellschafter eine natürliche Person, finden die für natürliche Personen (Einzelunternehmer) geltenden Grundsätze Anwendung (siehe oben Abschnitt G.IV.3.b)bb)). Bei einer Option zur Körperschaftsteuerpflicht (§ 1a KStG) gelten die Ausführungen für Körperschaften unter Abschnitt G.IV.3.b)aa) entsprechend.

Bei Zurechnung der Aktien zu einer inländischen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs der Personengesellschaft unterliegt der Veräußerungsgewinn außerdem der Gewerbesteuer auf Ebene der Personengesellschaft. Soweit er im Gewinnanteil einer natürlichen Person als Gesellschafter der Personengesellschaft enthalten ist, ist er zu 60 %, soweit er im Gewinnanteil einer Körperschaft enthalten ist, ist er in der Regel nur zu 5 % gewerbesteuerpflichtig. Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien stehen, bleiben für Zwecke der Gewerbesteuer unberücksichtigt, soweit sie auf den Gewinnanteil einer Körperschaft entfallen, während sie zu 60 % abziehbar sind,

soweit sie auf den Gewinnanteil einer natürlichen Person entfallen. Soweit natürliche Personen an der Personengesellschaft beteiligt sind, wird die auf der Ebene der Personengesellschaft anfallende Gewerbesteuer grundsätzlich im Wege eines pauschalierten Anrechnungsverfahrens vollständig oder teilweise auf ihre persönliche Einkommensteuer angerechnet.

dd) Kapitalertragsteuer

Veräußerungsgewinne aus Aktien, die von unbeschränkt steuerpflichtigen Körperschaften gehalten werden, unterliegen nicht dem Kapitalertragsteuerabzug. Dasselbe gilt bei natürlichen Personen oder Personengesellschaften, wenn der Veräußerungsgewinn zu den Betriebseinnahmen eines inländischen Betriebs gehört und der Aktionär dies gegenüber der auszahlenden Stelle nach amtlich vorgeschriebenem Vordruck erklärt und bestimmte weitere Voraussetzungen erfüllt werden. Anderenfalls hat eine inländische Zahlstelle bei Veräußerung von nach dem 31. Dezember 2008 erworbenen Aktien Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 % (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf) einzubehalten. Die einbehaltene Kapitalertragsteuer und der einbehaltene Solidaritätszuschlag haben bei Aktien im Betriebsvermögen keine abgeltende Wirkung; sie werden grundsätzlich auf die Einkommen- oder Körperschaftsteuersteuerschuld (einschließlich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) angerechnet bzw. in Höhe eines etwaigen Überhangs erstattet.

H. Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung

I. Vorbemerkung

Die Aktien der Minderheitsaktionäre werden gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung auf die Hauptaktionärin übertragen. Die Hauptaktionärin legt gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG die Höhe der Barabfindung fest. Die Barabfindung muss die Verhältnisse der übertragenden Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen. Über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf die Instapro I soll die ordentliche Hauptversammlung der Instapro II am 26. Juni 2024 beschließen.

II. Ermittlung und Festlegung der Barabfindung nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 1 AktG

Die Instapro I hat die angemessene Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG auf EUR 20,63 je Instapro II-Aktie festgelegt. Die wesentlichen Ergebnisse zur Bemessung der Barabfindung werden nachfolgend zusammengefasst. Zur näheren Erläuterung und Begründung der im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG angemessenen Barabfindung wird auf die Gutachtliche Stellungnahme von BDO verwiesen. Instapro I macht sich die Ausführungen zur Unternehmensbewertung der Instapro II und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung in der Gutachtlichen Stellungnahme inhaltlich in vollem Umfang zu Eigen. Die diesem Bericht in vollständiger Fassung als **Anlage 4** beigefügte Gutachtliche Stellungnahme bildet einen integralen Bestandteil dieses Berichts.

Die Instapro I hat zu ihrer Unterstützung bei der Festlegung der zu gewährenden Barabfindung BDO beauftragt, den Unternehmenswert der Instapro II nach anerkannter Bewertungsmethodik und die den Minderheitsaktionären der Instapro II gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG zu gewährende angemessene Barabfindung zu ermitteln. BDO hat ihre Gutachtliche Stellungnahme (beigefügt als **Anlage 4**) am 13. Mai 2024 erstattet.

Dazu hat BDO auftragsgemäß den anteiligen objektivierten Unternehmenswert der Instapro II je auf den Inhaber lautender Stückaktie nach den "Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen" des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. in ihrer aktuellen Fassung (IDW S 1 i.d.F. vom 2. April 2008, "IDW S 1") ermittelt.

Der Unternehmensbewertung durch BDO liegen die in der Praxis wie auch von der Rechtsprechung allgemein anerkannten Grundsätze des IDW S 1 zugrunde. Die Bewertung nach IDW S 1 erfolgte auf den Tag der geplanten Hauptversammlung der Instapro II, den 26. Juni 2024. Den Unternehmenswert hat BDO mit Hilfe des in der Praxis der Unternehmensbewertung gebräuchlichen und allgemein anerkannten Ertragswertverfahrens ermittelt. Grundlage der Bewertung waren sowohl Vergangenheits- und Plandaten der Instapro II als auch allgemein zugängliche Informationen.

Für die Ermittlung des periodenspezifischen Kapitalisierungszinssatzes hat BDO das sogenannte Tax-CAPM verwendet. Ausgehend von einem Basiszinssatz vor persönlichen Ertragsteuern in Höhe von 2,50%, der einem Basiszinssatz nach persönlichen Ertragsteuern in Höhe von 1,84% entspricht, nimmt BDO zur Ableitung des Risikozuschlags eine Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern in Höhe von 5,75% an. Dieser Wert liegt in der Mitte der von dem Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des Instituts der Wirtschaftsprüfer aktuell empfohlenen Bandbreite. Zudem hat BDO für die Instapro II einen unverschuldeten Betafaktor in Höhe von 1,40 abgeleitet. Außerdem hat BDO im Rahmen der Bestimmung des Ertragswerts der Instapro II eine nachhaltige Wachstumsrate in Höhe von 1,0% p.a. angenommen.

Zum 31. Dezember 2023 hat BDO einen Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens der Instapro II von EUR 224,4 Mio. errechnet. Anschließend wurde dieser auf den 26. Juni 2024 aufgezinst und beträgt zu diesem Datum EUR 235,2 Mio.

Als Sonderwerte hat BDO steuerliche Verlustvorträge der Werkspot B.V., der Travaux.com S.à r.l. und der Instapro II berücksichtigt, indem die infolge einer ab dem Jahr 2033 unterstellten Nutzbarkeit erwarteten Steuerersparnisse der operativen Gesellschaften anhand der Eigenkapitalkosten der Instapro II auf den Bewertungsstichtag diskontiert wurden. Da die Instapro II als Holdinggesellschaft keine Einkünfte erwirtschaftet und eine vollständige Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge der Instapro II daher nicht zu erwarten ist, hat BDO auf der Ebene der Instapro II nachhaltig keine Steuerbelastung angenommen. Darüber hinaus hat BDO den Wert des Steuerstundungseffekts für Ausschüttungen aus dem steuerlichen Einlagekonto der Instapro II als weiteren Sonderwert berücksichtigt.

BDO kommt in der Gutachtlichen Stellungnahme zu dem Ergebnis, dass sich der objektivierte Unternehmenswert der Instapro II zum 26. Juni gemäß IDW S 1 auf EUR 239,89 Mio. beläuft. Bezogen auf 11.625.466 auf den Inhaber lautende Stückaktien der Instapro II entspricht dies einem anteiligen Unternehmenswert je auf den Inhaber lautender Stückaktie der Instapro II in Höhe von EUR 20,63.

Der auf Basis des Ertragswertverfahrens ermittelte Unternehmenswert der Instapro II liegt innerhalb der Wertbandbreite, die BDO im Rahmen einer vergleichsorientierten Marktbewertung anhand von EBITDA-Multiplikatoren von börsennotierten Vergleichsunternehmen der Instapro II ermittelt hat. Der von BDO überschlägig ermittelte Liquidationswert der Instapro II lag deutlich unter dem Ertragswert. Dem Substanzwert kommt aus den von BDO in der Gutachtlichen Stellungnahme dargelegten Gründen im Fall der Instapro II keine Bedeutung zu.

Das Ergebnis der Unternehmensbewertung der Instapro II durch BDO nach Maßgabe des IDW S 1 erachtet die Instapro I als zutreffend.

Da die Aktien der Instapro II weder zum Handel im regulierten Markt einer Börse zugelassen sind noch im Freiverkehr einer Börse gehandelt werden, war ein Börsenkurs nicht zu berücksichtigen.

III. Überprüfung der Angemessenheit der Barabfindung

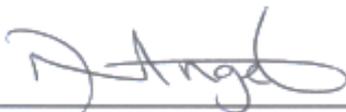
Die Angemessenheit der Barabfindung wurde gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG von dem gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer RSM Ebner Stolz geprüft. RSM Ebner Stolz wird über das Ergebnis der Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung nach Maßgabe des § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 4 i.V.m. § 293e AktG gesondert schriftlich Bericht erstatten, der auf der Internetseite der Instapro II veröffentlicht sowie in der Hauptversammlung der Instapro II am 26. Juni 2024 ausgelegt wird.

Die ausscheidenden Aktionäre können die Angemessenheit der Barabfindung gerichtlich gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327f Satz 2 AktG in einem Spruchverfahren nachprüfen lassen. Die Einzelheiten des Spruchverfahrens regelt das Spruchverfahrensgesetz. Der Antrag auf gerichtliche Entscheidung im Spruchverfahren kann nur binnen drei Monaten seit dem Tag gestellt werden, an dem die Eintragung des Übertragungsbeschlusses im Handelsregister nach § 10 HGB als bekannt gemacht gilt. Der Antragsteller muss den Antrag innerhalb der vorgenannten Frist begründen, wobei er konkrete Einwendungen gegen den als Grundlage für die Barabfindung ermittelten Unternehmenswert vorbringen muss. Die Entscheidung im Spruchverfahren wirkt für und gegen alle Aktionäre, die gemäß § 62 Abs. 5 i.V.m. §§ 327a ff. AktG aus der Instapro II ausscheiden. Falls das Gericht im Spruchverfahren eine Erhöhung der Barabfindung rechtskräftig festsetzen sollte, kommt diese Erhöhung allen Minderheitsaktionären zugute, selbst wenn sie keinen Antrag auf Durchführung eines Spruchverfahrens gestellt haben.

14. Mai 2024

Instapro I AG

Der Vorstand

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'D. Angel', written over a horizontal line.

Name: Deborah Angel

Position: Mitglied des Vorstands

Anlage 1:

**Depotbestätigung der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Frankfurt am Main,
vom 13. Mai 2024 über die Anzahl der von der Instapro I AG gehaltenen Aktien an der
Instapro II AG**



BNP PARIBAS

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

BNP PARIBAS · Postfach 10 03 63 · 60003 Frankfurt am Main

Instapro I AG
Franklinstr. 28/29

10587 Berlin

**Corporate & Institutional Banking
Securities Services**

Adresse:	Senckenberganlage 19 60325 Frankfurt am Main
Telefon:	+49 69 15205 0
Telefax:	+49 69 15205 550
Bankleitzahl	500 305 00
SWIFT	PARBDEFF

Gesprächspartner
Patrick Wiefelt

Tel. +49 (0)69
15205 666

Fax +49 (0)69
15205 277

E-Mail Frankfurt/Main,
frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com 13. Mai 2024

**Local Custody Nummer (LCN) 656017 der Instapro I AG – Saledenbestätigung per 13. Mai 2024 –
Konto 6560170000**

Sehr geehrte Damen und Herren,

zum Zeitpunkt dieser Bestätigung verwahren wir unter der o.a. Kontonummer für die Instapro I AG
folgenden Gesamtbestand:

-10,932,751- Aktien der Instapro II AG, ISIN DE000A3DRKK8

Mit freundlichen Grüßen

Frank Bohländer

Mark Liem

Anlage 2:

**Schreiben der Instapro I AG an den Vorstand der Instapro II AG vom 27. März 2024
(Verlangen nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG)**

Instapro I AG
Franklinstr. 28/29
10587 Berlin, Deutschland/Germany

An / To
den Vorstand der /
the Management Board of
Instapro II AG
Franklinstr. 28/29
10587 Berlin
Germany

Datum / Date: 27. März/March 2024

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Instapro I AG ("**Instapro I**"), eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter der Nummer HRB 258902, hält gemäß dem als **Anlage** beigefügten Depotauszug unmittelbar 10.932.751 auf den Inhaber lautende Stückaktien an der Instapro II AG ("**Instapro II**"). Das Grundkapital der Instapro II beträgt EUR 11.625.466,00 und ist eingeteilt in 11.625.466 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Die Instapro II hält nach unserer Kenntnis keine eigenen Aktien. Die Instapro I ist damit mit rund 94,04 % am Grundkapital der Instapro II beteiligt.

Die Instapro I hat entschieden, zum Zwecke der Vereinfachung der Konzernstruktur eine Verschmelzung der Instapro II (als übertragendem Rechtsträger) auf die Instapro I (als übernehmendem Rechtsträger) durchzuführen, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Instapro II nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 des Umwandlungsgesetzes (UmwG) i.V.m. §§ 327a ff. des Aktiengesetzes (AktG) erfolgen soll.

Dear Sir or Madam,

According to the securities deposit statement attached as **Annex**, Instapro I AG ("**Instapro I**"), registered with the Commercial Register of the Local Court of Munich under number HRB 258902, directly holds 10,932,751 no-par value bearer shares in Instapro II AG ("**Instapro II**"). The share capital of Instapro II amounts to EUR 11,625,466.00 and is divided into 11,625,466 no-par value bearer shares. To our knowledge, Instapro II does not hold any treasury shares. Instapro I therefore holds around 94.04 % of Instapro II's share capital.

Instapro I has decided to carry out a merger of Instapro II (as the transferring legal entity) into Instapro I (as the acquiring legal entity) for the purpose of simplifying the group structure, in connection with which the minority shareholders of Instapro II shall be squeezed-out in accordance with Section 62 para. 1 and para. 5 of the German Reorganization Act (UmwG) in conjunction with Sections 327a et seq. of the German Stock Corporation Act (AktG).

Da der Instapro I unmittelbar Aktien in Höhe von mehr als neun Zehnteln des Grundkapitals der Instapro II gehören, ist die Instapro I als übernehmende Gesellschaft im Rahmen der Verschmelzung zugleich Hauptaktionärin der Instapro II als übertragender Gesellschaft im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG. Der Verschmelzungsvertrag soll daher die Angabe enthalten, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der Instapro II nach § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG erfolgen soll.

Die Instapro I stellt gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG das Verlangen, dass innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags die Hauptversammlung der Instapro II die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der Instapro II auf die Instapro I als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt.

Die Minderheitsaktionäre werden für die Übertragung ihrer Aktien eine angemessene Barabfindung erhalten. Die Höhe der Barabfindung je Aktie werden wir Ihnen in einem konkretisierten Übertragungsverlangen noch gesondert mitteilen. Weiterhin werden wir Ihnen einen schriftlichen Bericht der Instapro I an die Hauptversammlung der Instapro II zukommen lassen, der die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre darlegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet. Die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung wird durch einen gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 2, 3 und 4 AktG i.V.m. § 293c Abs. 1 Satz 3 AktG i.V.m. § 71 Abs. 2 Nr. 4 lit. b), Abs. 4 GVG i.V.m. § 1 Nr. 4 Konzentrations-VO Gesellschaftsrecht NRW vom Landgericht Düsseldorf

As Instapro I directly owns shares amounting to more than nine tenths of Instapro II's share capital, Instapro I, as the acquiring legal entity, is also the main shareholder of Instapro II, as the transferring legal entity, within the meaning of Section 62 para. 5 sentence 1 UmwG. The merger agreement should therefore contain the information that, in connection with the merger, the other shareholders (minority shareholders) of Instapro II are to be squeezed-out pursuant to Section 62 para. 5 UmwG in conjunction with Sections 327a et seq. AktG.

Pursuant to Section 62 para. 5 sentence 1 UmwG in conjunction with Sections 327a et seq. AktG, Instapro I requests that within three months of the conclusion of the merger agreement, the general meeting of Instapro II resolves to transfer the shares of the minority shareholders of Instapro II to Instapro I as the majority shareholder in exchange for an appropriate cash compensation.

The minority shareholders will receive an appropriate cash compensation for the transfer of their shares. We will inform you about the amount of the cash compensation per share by a separate specified request to transfer the shares. Furthermore, we will send you a written report by Instapro I to the general meeting of Instapro II, which sets out the conditions for the transfer of the shares of the minority shareholders and gives reasons for and explains the appropriateness of the cash compensation. Pursuant to Section 62 para. 5 sentence 8 UmwG in conjunction with Section 327c para. 2 sentence 2, 3 and 4 AktG in conjunction with Section 293c para. 1 sentence 3 AktG in conjunction with Section 71 para. 2 no. 4 lit. b), para. 4 of the German Judicature Act (*Gerichtsverfassungsgesetz*) in conjunction with Section 1 no. 4 of the Corporate Law

auszuwählenden und zu bestellenden sachverständigen Prüfer geprüft. Eine dem § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG entsprechende Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts (Bankgarantie) werden wir den gesetzlichen Bestimmungen folgend rechtzeitig nachreichen.

Wir bitten Sie, alle für den Abschluss des Verschmelzungsvertrags und die Beschlussfassung der Hauptversammlung nach § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen und uns alle für die Festlegung der Barabfindung notwendigen Unterlagen zur Verfügung zu stellen und Auskünfte zu erteilen.

Mit freundlichen Grüßen

Instapro I AG



Deborah Angel
Mitglied des Vorstands /
Member of the Management Board

Concentration Ordinance North Rhine-Westphalia (*Konzentrations-VO Gesellschaftsrecht NRW*), the appropriateness of the determined cash compensation will be examined by an expert auditor selected and appointed by the District Court (*Landgericht*) of Düsseldorf. We will submit a bank guarantee in accordance with Section 62 para. 5 sentence 8 UmwG in conjunction with Section 327b para. 3 AktG in time and in accordance with statutory provisions.

We kindly ask you to take all measures necessary for the conclusion of the merger agreement and the resolution of the general meeting pursuant to Section 62 para. 5 UmwG in conjunction with Sections 327a et seq. and to provide us with all documents and information necessary to determine the amount of cash compensation.

Yours sincerely,

Anlage / Annex



Account

006560170000

Instapro I AG

656017

WKN	ISIN	securities' description	position	last change	Deposit.	CSD AccNo	Branch	Flags	Maturity/Expiry
A3DRKK	DE000A3DRKK8	Instapro li AG	10932751	27.03.2024	CBF	7259	DEFF	UB	
			10.932.751,0000						

Anlage 3:

**Urkunde des Verschmelzungsvertrags zwischen der Instapro I AG und der Instapro II AG
(UVZ-Nr. 1616/2024 des Notars Dr. Joachim Tebben, mit Amtssitz in Düsseldorf)**

UVZ-Nr. 1616/2024
Verschmelzungsvertrag

Verhandelt zu Düsseldorf am 14. Mai 2024.

Vor mir,

Dr. Joachim Tebben
Notar mit dem Amtssitz in Düsseldorf

erschienen:

1. Herr Dr. Jan Luis **Lemli**,
geboren am 20. April 1991,
kanzleiansässig Hengeler Mueller Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB, Ben-
rather Straße 18-20, 40213 Düsseldorf,
dem Notar von Person bekannt,

nicht handelnd im eigenen Namen, sondern als Vertreter aufgrund Vollmacht vom
1. Mai 2024, die bei der Beurkundung in Urschrift vorlag und dieser Niederschrift
in hiermit beglaubigter Abschrift beigelegt ist, für die im Handelsregister des Amts-
gerichts Düsseldorf unter HRB 104300 eingetragene

Instapro I AG

mit Sitz in Düsseldorf (Geschäftsanschrift: Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin)

2. Herr Dr. Erik **Gelke**,
geboren am 18. August 1978,
kanzleiansässig LLR Legerlotz und Partner Rechtsanwälte Partnerschaft mbB, Me-
wissenstraße 15, 50668 Köln,
ausgewiesen durch seinen Personalausweis,

nicht handelnd im eigenen Namen, sondern als Untervertreter aufgrund Vollmacht
und Untervollmacht vom 7. bzw. 13. Mai 2024, die bei der Beurkundung in Urschrift
vorlagen und dieser Niederschrift in hiermit beglaubigter Abschrift beigelegt sind,
für die im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 90821 eingetra-
gene

Instapro II AG

mit Sitz in Düsseldorf (Geschäftsanschrift: Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin).

Die Erschienenen erklärten:

Die Instapro I AG und die Instapro II AG schließen hiermit den

Verschmelzungsvertrag,

der dieser Niederschrift als **Anlage** beigelegt ist. Die Anlage bildet einen Bestandteil dieser Urkunde.

Diese Niederschrift nebst Anlage wurde den Erschienenen von dem Notar vorgelesen, von den Erschienenen genehmigt und von ihnen und dem Notar eigenhändig, wie folgt, unterschrieben:



Erik Gelke



Tebben, Notar

ANLAGE

Verschmelzungsvertrag

VERSCHMELZUNGSVERTRAG

zwischen der

Instapro I AG

Düsseldorf,

Geschäftsanschrift: Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin

(nachfolgend auch "**Instapro I**")

als übernehmendem Rechtsträger

und der

Instapro II AG

Düsseldorf,

Geschäftsanschrift: Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin

(nachfolgend auch "**Instapro II**")

als übertragendem Rechtsträger.

(Instapro I und Instapro II auch als "**Parteien**" oder einzeln als "**Partei**" bezeichnet)

Vorbemerkung

- A. Die Instapro I ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 104300 eingetragene, nicht börsennotierte Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Düsseldorf. Das Grundkapital der Instapro I beträgt EUR 50.000,00 und ist eingeteilt in 50.000 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie. Geschäftsjahr der Instapro I ist das Kalenderjahr. Alleinige Aktionärin der Instapro I ist die im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 144294 eingetragene HomeAdvisor GmbH mit Sitz in Ismaning.
- B. Die Instapro II ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 90821 eingetragene, nicht börsennotierte Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Düsseldorf. Das Grundkapital der Instapro II beträgt EUR 11.625.466,00 und ist eingeteilt in 11.625.466 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie. Geschäftsjahr der Instapro II ist das Kalenderjahr.
- C. Die Instapro I hält derzeit unmittelbar 10.932.751 Aktien der Instapro II. Dies entspricht rund 94,04% des Grundkapitals der Instapro II. Die Instapro I ist damit Hauptaktionärin der Instapro II im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 Umwandlungsgesetz (UmwG). Die Instapro I und die Instapro II beabsichtigen, das Vermögen der Instapro II als Ganzes im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme auf die Instapro I zu übertragen. Im Zusammenhang mit der Verschmelzung soll ein Ausschluss der übrigen Aktionäre der Instapro II neben der Instapro I ("**Minderheitsaktionäre**") gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a bis 327f Aktiengesetz (AktG) erfolgen. Zu diesem Zweck soll die Hauptversammlung der Instapro II innerhalb von drei Monaten nach Abschluss dieses Vertrags über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Instapro I gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen. Die Verschmelzung soll nur wirksam werden, wenn gleichzeitig auch der Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Instapro II und damit die Übertragung aller Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf die Instapro I als Hauptaktionärin wirksam wird, was durch eine aufschiebende Bedingung für die Wirksamkeit dieses Vertrags sichergestellt wird. Umgekehrt werden auch der Ausschluss der Minderheitsaktionäre und damit die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf die Instapro I als Hauptaktionärin gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG nur gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der Instapro I wirksam. Da die Instapro I bei Wirksamwerden der Verschmelzung alleinige Aktionärin der Instapro II sein wird, unterbleibt eine Gewährung von Anteilen an der Instapro I an die Anteilsinhaber der Instapro II. Eine Kapitalerhöhung der Instapro I zur Durchführung der Verschmelzung findet nicht statt.

Dies vorausgeschickt vereinbaren Instapro I und Instapro II was folgt:

§ 1

Vermögensübertragung; Schlussbilanz; Verschmelzungstichtag

- 1.1. Die Instapro II überträgt ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die Instapro I nach näherer Maßgabe der Bestimmungen dieses Vertrages (Verschmelzung durch Aufnahme). Mit der Eintragung der Verschmelzung gehen auch die Verbindlichkeiten der Instapro II auf die Instapro I über (§ 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG).
- 1.2. Der Verschmelzung wird – vorbehaltlich der in § 6 dieses Vertrages getroffenen Regelungen – die festgestellte Bilanz der Instapro II zum 31. Dezember 2023 als Schlussbilanz zugrunde gelegt.
- 1.3. Die Übernahme des Vermögens der Instapro II als übertragendem Rechtsträger durch die Instapro I als übernehmendem Rechtsträger erfolgt – vorbehaltlich der in § 6 dieses Vertrages getroffenen Regelungen – im Innenverhältnis zwischen den Parteien mit Wirkung zum Ablauf des 31. Dezember 2023. Vom Beginn des 1. Januar 2024 ("**Verschmelzungstichtag**") an gelten alle Handlungen und Geschäfte der Instapro II als für Rechnung der Instapro I vorgenommen.

§ 2

Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Instapro II

- 2.1. Die Minderheitsaktionäre der Instapro II sollen im Zusammenhang mit der Verschmelzung der Instapro II auf die Instapro I gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a bis 327f AktG ausgeschlossen werden. Ausweislich der diesem Vertrag als **Anlage** beigefügten Depotbestätigung der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Frankfurt am Main, hält die Instapro I unmittelbar 10.932.751 der insgesamt 11.625.466 auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Instapro II. Das entspricht ca. 94,04% des Grundkapitals der Instapro II.
- 2.2. Es ist beabsichtigt, dass die Hauptversammlung der Instapro II innerhalb von drei Monaten nach Abschluss dieses Vertrags einen Beschluss nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG ("**Übertragungsbeschluss**") über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf die Instapro I als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer von der Instapro I zu zahlenden angemessenen, in dem Übertragungsbeschluss betragsmäßig zu bestimmenden Barabfindung fasst. Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Sitzes der Instapro II als übertragender Rechtsträger ist mit dem Vermerk zu versehen, dass er erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der Instapro I als übernehmendem Rechtsträger wirksam wird (§ 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG).

§ 3

Keine Gegenleistung

Die Instapro I als übernehmender Rechtsträger wird bei Wirksamwerden der Verschmelzung sämtliche Aktien an der Instapro II halten. Das wird durch die aufschiebende Bedingung für die Wirksamkeit dieses Vertrags gemäß § 7.1 dieses Vertrags und die gesetzliche Bestimmung in § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG sichergestellt. Somit ist im Rahmen der Verschmelzung keine Gegenleistung zu gewähren. Die Instapro I als übernehmender Rechtsträger wird gemäß § 68 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 UmwG ihr Grundkapital zur Durchführung der Verschmelzung nicht erhöhen. Dementsprechend entfallen gemäß § 5 Abs. 2 UmwG alle in § 5 Abs. 1 Nr. 2 bis 5 UmwG vorgesehenen Angaben zum Umtausch der Anteile.

§ 4

Besondere Rechte und Vorteile

- 4.1. Vorbehaltlich des in § 2 dieses Vertrages genannten Sachverhalts werden keine Rechte im Sinne von § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG für einzelne Aktionäre oder für Inhaber besonderer Rechte gewährt. Es sind auch keine Maßnahmen im Sinne von § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG für solche Personen vorgesehen.
- 4.2. Abgesehen von den in § 4.3 bis § 4.5 dieses Vertrages genannten Sachverhalten werden keine besonderen Vorteile im Sinne von § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG für ein Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglied, für einen Abschlussprüfer oder für eine sonstige in § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG genannte Person gewährt.
- 4.3. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung enden die Organstellung des Vorstands der Instapro II und die Mandate seiner Mitglieder. Unbeschadet der aktienrechtlichen Zuständigkeit des Aufsichtsrats der Instapro I ist beabsichtigt, die Vorstandsmitglieder der Instapro II zu Vorstandsmitgliedern der Instapro I zu bestellen.
- 4.4. Sofern Anstellungsverträge der Vorstandsmitglieder mit der Instapro II bestehen, gehen diese im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die Instapro I über und werden dort fortgesetzt.
- 4.5. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung enden die Organstellung des Aufsichtsrats der Instapro II und die Mandate seiner Mitglieder. Sofern die Aufsichtsratsmitglieder der Instapro II nicht ohnehin schon in Personalunion Aufsichtsratsmitglieder der Instapro I sind, ist eine Bestellung zum Mitglied des Aufsichtsrats der Instapro I nicht beabsichtigt.

§ 5

Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen

- 5.1. Die Instapro I und die Instapro II beschäftigen keine Arbeitnehmer. Weder bei der Instapro I noch bei der Instapro II bestehen Arbeitnehmervertretungen. Die Verschmelzung hat daher insoweit keine Folgen für Arbeitnehmer oder deren Vertretungen.
- 5.2. Die Instapro I und die Instapro II sind derzeit nicht Mitglied in einem Arbeitgeberverband und nicht an Tarifverträge gebunden.
- 5.3. Die Verschmelzung wirkt sich nicht unmittelbar auf die von der Instapro II abhängigen Unternehmen aus. Die Rechtsverhältnisse der Arbeitnehmer der abhängigen Unternehmen werden durch die Verschmelzung nicht unmittelbar berührt.
- 5.4. Weder die Instapro I noch die Instapro II hat einen mitbestimmten Aufsichtsrat. Die Verschmelzung führt insoweit zu keinen Veränderungen.

§ 6

Stichtagsänderung

Falls die Verschmelzung nicht vor Ablauf des 31. März 2025 durch Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der Instapro I als übernehmendem Rechtsträger wirksam geworden ist, wird der Verschmelzung abweichend von § 1.2 dieses Vertrages die Bilanz der Instapro II als übertragendem Rechtsträger zum Stichtag 31. Dezember 2024 als Schlussbilanz zugrunde gelegt und der Verschmelzungstichtag abweichend von § 1.3 dieses Vertrages auf den Beginn des 1. Januar 2025 verschoben. Bei einer weiteren Verzögerung des Wirksamwerdens der Verschmelzung über den 31. März des jeweiligen Folgejahres hinaus verschieben sich die Stichtage entsprechend der vorstehenden Regelung jeweils um ein Jahr.

§ 7

Aufschiebende Bedingung, Wirksamwerden

- 7.1. Das Wirksamwerden dieses Vertrags steht unter der aufschiebenden Bedingung, dass ein Beschluss der Hauptversammlung der Instapro II nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf die Instapro I als Hauptaktionärin in das Handelsregister des Sitzes der Instapro II mit dem Vermerk nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG, dass der Übertragungsbeschluss erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der Instapro I wirksam wird, eingetragen wird.
- 7.2. Die Verschmelzung wird mit Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der Instapro I wirksam. Einer Zustimmung der Hauptversammlung der Instapro II zu diesem Vertrag

bedarf es zum Wirksamwerden der Verschmelzung nach § 62 Abs. 4 Satz 1 und 2 UmwG nicht, da die Wirksamkeit dieses Vertrages nach § 7.1 unter der aufschiebenden Bedingung steht, dass ein Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der Instapro II als übertragendem Rechtsträger nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG gefasst und der Beschluss mit einem Vermerk nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG in das Handelsregister des Sitzes der Instapro II eingetragen worden ist. Einer Zustimmung der Hauptversammlung der Instapro I zu diesem Vertrag bedarf es gemäß § 62 Abs. 1 i.V.m. Abs. 2 Satz 1 UmwG nur dann, wenn die Aktionäre der Instapro I, deren Anteile zusammen 5 % des Grundkapitals der Instapro I erreichen, die Einberufung einer Hauptversammlung verlangen, in der über die Zustimmung zu der Verschmelzung beschlossen wird. Die alleinige Aktionärin der Instapro I, die HomeAdvisor GmbH, hat gegenüber der Instapro I erklärt, von diesem Recht keinen Gebrauch machen zu wollen.

§ 8

Schlussbestimmungen

- 8.1. Die Parteien werden alle Erklärungen abgeben, alle Urkunden ausstellen und alle sonstigen Handlungen vornehmen, die im Zusammenhang mit der Übertragung des Vermögens der Instapro II zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung auf die Instapro I oder die Berichtigung von öffentlichen Registern oder sonstigen Verzeichnissen etwa noch erforderlich oder zweckdienlich sein sollten. Die Instapro II gewährt der Instapro I Vollmacht im rechtlich weitestgehenden Umfang zur Abgabe aller Erklärungen, die zur Erfüllung der Verpflichtungen nach diesem § 8.1 erforderlich oder zweckdienlich sind. Diese Vollmacht gilt über das Wirksamwerden der Verschmelzung hinaus.
- 8.2. Zum Vermögen der Instapro II gehören Beteiligungen an Gesellschaften in der Rechtsform der Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) und der Unternehmergesellschaft (UG). Die Instapro II hat keinen Grundbesitz.
- 8.3. Die durch die Beurkundung dieses Vertrags entstehenden Kosten – mit Ausnahme der Kosten der Hauptversammlung der Instapro II, die den Übertragungsbeschluss fasst – werden von der Instapro I getragen. Gleiches gilt für die Kosten des Vollzugs dieses Vertrags. Im Übrigen trägt jede Partei vorbehaltlich einer anderweitigen Vereinbarung ihre Kosten selbst. Diese Regelungen gelten auch, falls die Verschmelzung nicht wirksam werden sollte.
- 8.4. Falls einzelne Bestimmungen dieses Vertrags unwirksam sein oder werden sollten oder nicht durchgeführt werden können, wird dadurch die Wirksamkeit des Vertrags im Übrigen nicht berührt. Die Parteien verpflichten sich, anstelle der unwirksamen oder undurchführbaren Bestimmung eine Regelung zu treffen, die wirksam und durchführbar ist und dem in rechtlich zulässiger Weise am nächsten kommt, was die Parteien mit der unwirksamen oder undurchführbaren Bestimmung wirtschaftlich beabsichtigt haben oder beabsichtigt hätten,

wenn sie die Unwirksamkeit oder Undurchführbarkeit bedacht hätten. Entsprechendes gilt, wenn Vertragslücken zu schließen sind.

Anlage**Depotbestätigung der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Frankfurt am Main**



BNP PARIBAS

**Die Bank
für eine Welt
im Wandel**

BNP PARIBAS · Postfach 10 03 63 · 60003 Frankfurt am Main

Instapro I AG
Franklinstr. 28/29

10587 Berlin

**Corporate & Institutional Banking
Securities Services**

Adresse:	Senckenberganlage 19 60325 Frankfurt am Main
Telefon:	+49 69 15205 0
Telefax:	+49 69 15205 550
Bankleitzahl	500 305 00
SWIFT	PARBDEFF

Gesprächspartner
Patrick Wiefett

Tel. +49 (0)69
15205 666

Fax +49 (0)69
15205 277

E-Mail
frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com

Frankfurt/Main,
13. Mai 2024

**Local Custody Nummer (LCN) 656017 der Instapro I AG – Saaledenbestätigung per 13. Mai 2024 –
Konto 6560170000**

Sehr geehrte Damen und Herren,

zum Zeitpunkt dieser Bestätigung verwahren wir unter der o.a. Kontonummer für die Instapro I AG
folgenden Gesamtbestand:

-10,932,751- Aktien der Instapro II AG, ISIN DE000A3DRKK8

Mit freundlichen Grüßen

Frank Bohländer

Mark Liem

Corporate & Institutional Banking ist ein Geschäftsbereich der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland

BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland

Standort Frankfurt: Senckenberganlage 19 · 60325 Frankfurt am Main · Telefon +49 (0)69 1520 0 · AG Frankfurt am Main HRB 40950 www.bnpparibas.de · USt-IdNr. DE191 528 929

Sitz der BNP Paribas S.A. (Aktiengesellschaft französischen Rechts): 16, boulevard des Italiens · 75009 Paris · Frankreich · Registergericht: R.C.S. Paris 662 042 449 · Président du Conseil d'Administration (Präsident des Verwaltungsrates): Jean Lemierre · Directeur Général (Generaldirektor): Jean-Laurent Bonnafé

Vollmachten / Untervollmacht

Execution Version

Vollmacht / Power of Attorney

Instapro I AG

mit Sitz in / with registered office at

Düsseldorf

und Geschäftsanschrift / and business address at

Franklinstraße 28/29

10587 Berlin

eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 104300 (im Folgenden auch die "**Gesellschaft**"), registered with the commercial register of the local court of Düsseldorf under HRB 104300 (hereinafter also the "**Company**"),

gesetzlich vertreten durch das unterzeichnende einzelvertretungsberechtigte Vorstandsmitglied, legally represented by the undersigning member of the Management Board with power to represent the Company alone,

bevollmächtigt hiermit hereby appoints as their attorneys-in-fact

Dr. Oliver Rieckers
 Dr. Petra Mennicke
 Dr. Matthias Cloppenburg
 Dr. Ingo Albert
 Dr. Jan Luis Lemli

Rechtsanwälte / lawyers,
 Hengeler Mueller Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB
 jeweils geschäftsansässig / each with business address at
 Benrather Straße 18-20, 40213 Düsseldorf, Germany,

jeden einzeln, unter Ausschluss der persönlichen Haftung und mit dem Recht, Rechtsanwälten von Hengeler Mueller Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB Untervollmachten zu erteilen, each of them individually, to the exclusion of personal liability, and authorised to delegate the powers under this Power of Attorney to lawyers of Hengeler Mueller Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB

- | | |
|---|--|
| <p>(i) einen Verschmelzungsvertrag mit der Instapro II AG mit Sitz in Düsseldorf und eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 90821 abzuschließen, mit dem die Instapro II AG ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten im Wege der Verschmelzung zur Aufnahme gemäß § 2 Nr. 1 UmwG auf die Gesellschaft überträgt.</p> | <p>(i) to enter into a Merger Agreement with Instapro II AG with its registered seat in Düsseldorf and registered with the commercial register of the local court of Düsseldorf under HRB 90821, by which Instapro II AG transfers all its assets as a whole with all rights and liabilities by way of merger by acquisition to the Company pursuant to Sec. 2 no. 1 German Reorganisation Act (<i>Umwandlungsgesetz</i>).</p> |
| <p>(ii) alle mit dem vorbezeichneten Verschmelzungsvertrag in Zusammenhang stehenden sonstigen Erklärungen abzugeben und sonstigen Handlungen vorzunehmen (einschließlich der Abgabe von Anträgen, Anmeldungen und sonstigen Erklärungen gegenüber Gesellschaften, Behörden und Gerichten).</p> | <p>(ii) to make any declaration and to take all other actions in connection with the aforementioned merger agreement (including any filings with, or any notices or any notifications to, any entity, any governmental authority or any court).</p> |

Diese Vollmacht unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

This power of attorney shall be governed by the laws of the Federal Republic of Germany.

Die Gesellschaft verpflichtet sich hiermit, die oben genannten Bevollmächtigten von allen Kosten und Ausgaben sowie Ansprüchen Dritter und Verbindlichkeiten freizustellen, die ihnen im Zusammenhang mit dieser Vollmacht entstehen oder ihnen gegenüber geltend gemacht werden.

The Company hereby undertakes to indemnify and to hold harmless the aforementioned attorneys-in-fact against all costs and expenses as well as all claims of third parties and liabilities incurred by the attorneys-in-fact in connection with this Power of Attorney.

Diese Vollmacht endet am 31. Dezember 2024.

This power of attorney shall expire on 31 December 2024.

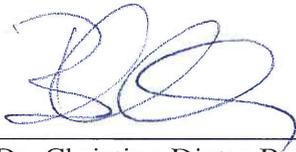
Der deutsche Text ist allein verbindlich.

The German text shall prevail.

*[Absichtlich freigelassen; Unterschriftenseite folgt /
Intentionally left blank; signature page to follow]*

Unterschriftenseite zur Vollmacht der Instapro I AG hinsichtlich des Verschmelzungsvertrags mit der Instapro II AG / Signature page to the PoA of Instapro I AG regarding the merger agreement with Instapro II AG

7. Mai / May 2024



Name: Dr. Christian Dieter Borsche
Vorstandsmitglied /
Member of the Management Board

Vollmacht / Power of Attorney

Instapro II AG

mit Sitz in / with registered office at

Düsseldorf

und Geschäftsanschrift / and business address at

Franklinstraße 28/29

10587 Berlin

eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 90821 (im Folgenden auch die "**Gesellschaft**"),
registered with the commercial register of the local court of Düsseldorf under HRB 90821 (hereinafter also the "**Company**"),

gesetzlich vertreten durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied gemeinsam mit einem Prokuristen,
legally represented by two members of the management board or by one member of the management board together with an authorized signatory,

bevollmächtigt hiermit

hereby appoints as their attorneys-in-fact

Michael Schwartzkopff, *25.08.1971

Prof. Dr. Stefan Siepelt, *22.08.1964

Till Freyling, *17.01.1979

Guido Theissen *17.02.1963

geschäftsansässig / each with business address at

Mevissenstraße 15, 50668 Köln, Germany,

jeden einzeln, unter Ausschluss der persönlichen Haftung und mit dem Recht, Untervollmachten zu erteilen,

each of them individually, to the exclusion of personal liability, and authorised to delegate the powers under this Power of Attorney

- | | |
|--|---|
| <p>(i) einen Verschmelzungsvertrag mit der Instapro I AG mit Sitz in Düsseldorf und eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 104300 abzuschließen, mit dem die Gesellschaft ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten im Wege der Verschmelzung zur Aufnahme gemäß § 2 Nr. 1 UmwG auf die Instapro I AG überträgt.</p> | <p>(i) to enter into a merger agreement with Instapro I AG with its seat (<i>Sitz</i>) in Düsseldorf and registered with the commercial register of the local court of Düsseldorf under HR 104300, by which the Company transfers all its assets as a whole with all rights and liabilities by way of merger by acquisition to Instapro I AG pursuant to Sec. 2 no. 1 German Reorganisation Act (<i>Umwandlungsgesetz</i>).</p> |
| <p>(ii) alle mit dem vorbezeichneten Verschmelzungsvertrag in Zusammenhang stehenden sonstigen Erklärungen abzugeben und sonstigen Handlungen vorzunehmen (einschließlich der Abgabe von Anträgen, Anmeldungen und sonstigen Erklärungen gegenüber Gesellschaften, Behörden und Gerichten einschließlich der Einreichung des Verschmelzungsvertrags gem. § 61 UmwG).</p> | <p>(ii) to make any declaration and to take all other actions in connection with the afore mentioned merger agreement (including any filings with, or any notices or any notifications to, any entity, any governmental authority or any court including the filing of the merger agreement pursuant to Sec. 61 German Reorganization Act.).</p> |

Diese Vollmacht unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

This power of attorney shall be governed by the laws of the Federal Republic of Germany.

Die Gesellschaft verpflichtet sich hiermit, die oben genannten Bevollmächtigten von allen Kosten und Ausgaben sowie Ansprüchen Dritter und Verbindlichkeiten freizustellen, die ihnen im Zusammenhang mit dieser Vollmacht entstehen oder ihnen gegenüber geltend gemacht werden.

The Company hereby undertakes to indemnify and to hold harmless the aforementioned attorneys-in-fact against all costs and expenses as well as all claims of third parties and liabilities incurred by the attorneys-in-fact in connection with this Power of Attorney.

Diese Vollmacht endet am 31. Dezember 2024.

This power of attorney shall expire on 31 December 2024.

Der deutsche Text ist allein verbindlich.

The German text shall prevail.

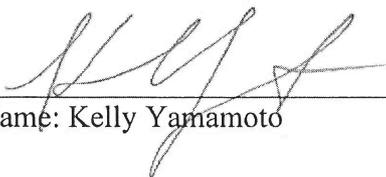
[Absichtlich freigelassen; Unterschriftenseite folgt /

Intentionally left blank; signature page to follow]

Unterschriftenseite zur Vollmacht der Instapro II AG hinsichtlich des Verschmelzungsvertrags mit der Instapro I AG / Signature page to the PoA of Instapro II AG regarding the merger agreement with Instapro I AG

7th

Mai/May 2024



Name: Kelly Yamamoto

Funktion:
Vorstandsmitglied / Member of the
Management Board



Name: Samantha Morin

Funktion:
Vorstandsmitglied / Member of the
Management Board

 Name: Kris Boon

Funktion:
Prokurist/ Authorized signatory

Hiermit erteile ich Unkrevollmacht an
Herrn Dr. Erik Jelke, Köln, mit
Gesetztes ausschließliche Vert.



17.5.2024

(Michael Schwarzhoff)

Anlage 4:

Gutachtliche Stellungnahme der BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hanauer Landstraße 115, 60314 Frankfurt am Main, zum Unternehmenswert der Instapro II AG und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG zum 26. Juni 2024 vom 13. Mai 2024



GUTACHTLICHE STELLUNGNAHME

ZUM UNTERNEHMENSWERT ZUM 26. JUNI 2024 UND ZUR
ANGEMESSENEN BARABFINDUNG IM RAHMEN DES GEPLANTEN
AUSSCHLUSSES DER MINDERHEITSAKTIONÄRE DER

Instapro II AG, Düsseldorf

13. MAI 2024

STRENG VERTRAULICH



IBDO

Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert zum 26. Juni 2024 und zur angemessenen Barabfindung im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre der Instapro II AG, Düsseldorf

Die Instapro I AG, Düsseldorf (im Folgenden „Instapro I AG“ oder „Hauptaktionär“) hat uns mit Schreiben vom 8. Februar 2024 beauftragt, eine Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert zum 26. Juni 2024 und zur angemessenen Barabfindung im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre der Instapro II AG, Düsseldorf (im Folgenden „Instapro II AG“ oder „Gesellschaft“) zu erstellen.

Die Instapro I verfügt über 90,04% der Anteile an der Instapro II AG. Die Instapro I AG beabsichtigt am 26. Juni 2024, als Hauptaktionär auf der Hauptversammlung der Instapro II AG, einen Beschluss zur Übertragung der Anteile der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung und somit den Ausschluss der Minderheitsaktionäre (sog. umwandlungsrechtlicher Squeeze-Out) nach § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG herbeizuführen.

Gegenstand unseres Auftrags war die Erstellung einer Gutachtlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der Instapro II AG sowie der Ermittlung der angemessenen Barabfindung (§ 327b AktG i.V.m § 62 Abs. 5 UmwG) im Rahmen des geplanten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre der Instapro II AG.

Als Bewertungsstichtag haben wir den 26. Juni 2024, den beabsichtigten Tag der ordentlichen Hauptversammlung der Instapro II AG, an dem über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre entschieden werden soll, zugrunde gelegt.

Die Angemessenheit der Barabfindung ist gemäß § 327c AktG i.V.m. § 62 Abs. 5 UmwG durch einen sachverständigen, gerichtlich bestellten Prüfer zu prüfen. Das Landgericht Düsseldorf hat mit Beschluss vom 5. April 2024 die RSM Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Köln, als Angemessenheitsprüfer ausgewählt und bestellt.

Bei der Auftragsdurchführung haben wir den IDW Standard S1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. („IDW S1“) zugrunde gelegt.

Im Sinne dieses Standards geben wir unsere Gutachtliche Stellungnahme in der Funktion eines neutralen Gutachters ab. Der von uns ermittelte Unternehmenswert stellt danach eine objektivierte Größe dar.

Der ermittelte objektivierte Unternehmenswert stellt einen intersubjektiv nachprüfaren, von den individuellen Wertvorstellungen der betroffenen Parteien unabhängigen Wert des Unternehmens aus Sicht der Anteilseigner dar.

Dieser ergibt sich bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts und mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen, -risiken und finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens sowie sonstigen Einflussfaktoren.

Zur Plausibilisierung des nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswerts haben wir in Übereinstimmung mit IDW S1 das Multiplikatorverfahren herangezogen.

Grundsätzlich basiert unsere Wertermittlung auf den für den Bewertungsanlass zur Verfügung gestellten Unterlagen. Diese haben wir kritisch gewürdigt, jedoch keiner Prüfung im Sinne einer Jahresabschlussprüfung unterzogen. Die unserer Tätigkeit zugrunde liegenden wesentlichen Unterlagen haben wir in Anlage E zusammengestellt.

Darüber hinaus haben uns die von dem Auftraggeber benannten Auskunftspersonen (vgl. Anlage F) bereitwillig weitergehende Informationen bereitgestellt.

Wir haben unsere Arbeiten in den Monaten Februar 2024 bis Mai 2024 in unserem Büro in Frankfurt am Main auf Basis der uns vom Hauptaktionär sowie der Instapro II AG zur Verfügung gestellten Informationen sowie öffentlich verfügbarer Informationen durchgeführt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der vom Hauptaktionär sowie der Instapro II AG bereitgestellten Informationen tragen diese die alleinige Verantwortung.

Die Vorstände der Instapro I AG und der Instapro II AG haben uns jeweils eine Vollständigkeitserklärung mit dem Inhalt abgegeben, dass uns alle Angaben, die für die Erstellung dieser Gutachtlichen Stellungnahme von Bedeutung sind, richtig und vollständig erteilt wurden.

Die Gutachtliche Stellungnahme wurde nur im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Ausschluss der Minderheitsaktionäre erstellt und ist ausschließlich für die interne Verwendung durch den Auftraggeber bestimmt. Die interne Verwendung durch den Auftraggeber umfasst auch die Verwendung im Rahmen der schriftlichen und mündlichen Berichterstattung an die Aktionäre der Instapro II AG.

Dies schließt einen Verweis auf unsere Tätigkeit und die Verwendung unserer Berichterstattung, die Einsichtnahme von Aktionären in die Gutachtliche Stellungnahme im Rahmen der Hauptversammlung sowie die Weitergabe an den Angemessenheitsprüfer ein. Ebenfalls eingeschlossen ist eine Verwendung der Gutachtlichen Stellungnahmen in Gerichtsverfahren im Zusammenhang mit dem umwandlungsrechtlichen Squeeze-out, wie insbesondere Anfechtungsklagen, Freigabeverfahren sowie Spruchverfahren.

Eine darüber hinausgehende Weitergabe unserer Gutachtlichen Stellungnahme darf vorbehaltlich der ausdrücklichen schriftlichen Zustimmung von BDO nur in vollem Wortlaut einschließlich einer schriftlichen Erklärung über den Zweck des zugrunde liegenden Auftrags sowie den mit dem Auftrag verbundenen Weitergabebeschränkungen und Haftungsbedingungen und nur dann an andere Dritte erfolgen, wenn der jeweilige Dritte sich zuvor mit den Allgemeinen Auftragsbedingungen sowie den Besonderen Auftragsbedingungen ergänzt um eine individuelle Haftungsvereinbarung schriftlich uns gegenüber einverstanden erklärt hat.

Dem Auftrag liegen die als Anlagen H und I beigelegten Besonderen Auftragsbedingungen (BAB) vom 1. Januar 2024 sowie die Allgemeinen Auftragsbedingungen (AAB) für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 1. Januar 2024 zugrunde. Die Haftungshöchstsumme bestimmt sich nach Nr. 9 der Allgemeinen Auftragsbedingungen und ergänzenden schriftlichen Vereinbarungen. Im Verhältnis zu Dritten ist Nr. 1 Abs. 2 und Nr. 9 der Allgemeinen Auftragsbedingungen maßgebend.

Wir weisen darauf hin, dass die in diesem Bericht ausgewiesenen Berechnungen grundsätzlich gerundet dargestellt werden. Da die Berechnungen tatsächlich mit den exakten Werten erfolgen, kann die Addition bzw. Subtraktion von Tabellenwerten zu Abweichungen bei den ausgewiesenen Zwischen- bzw. Gesamtsummen führen.

INHALTSVERZEICHNIS

1	Executive summary	5
2	Bewertungsobjekt	8
3	Allgemeine Markt- und Wettbewerbsanalyse	16
4	Bewertungsgrundsätze und -methoden	23
5	Vorgehensweise bei der Planungsanalyse	28
6	Kapitalisierungszinssatz	30
7	Unternehmenswert	39
8	Vergleichende Marktbewertung	117
9	Schlussbemerkung	120
10	Anlagen	122





KAPITEL 1

EXECUTIVE SUMMARY

Bei dieser Übersicht handelt es sich lediglich um die Executive Summary. Der umfassende Bericht beinhaltet Empfehlungen und wesentliche Erkenntnisse, die möglicherweise nicht in der Executive Summary adressiert wurden. BDO übernimmt keine Verantwortung in Bezug auf die Vollständigkeit der isoliert betrachteten Executive Summary.



BEWERTUNGSANLASS

Ausschluss der Minderheitsaktionäre

- ▶ Die Instapro I AG, die 94,04% der Aktien der Instapro II AG hält, hat am 27. März 2024 dem Vorstand der Instapro II AG mitgeteilt, dass sie eine Verschmelzung der Instapro II AG als übertragende Gesellschaft auf die Instapro I AG als übernehmende Gesellschaft anstrebt.
- ▶ Die Instapro I AG und die Instapro II AG beabsichtigen einen Vertrag über die Übertragung des Vermögens der Instapro II AG als Ganzes im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme nach § 2 Nr. 1 UmwG auf die Instapro I AG abzuschließen.
- ▶ Daneben hat die Instapro I AG verlangt, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der Instapro II AG nach Maßgabe des § 62 Abs. 5 S. 1 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG (sog. umwandlungsrechtlicher Squeeze-Out) erfolgen soll.
- ▶ Diese Maßnahme soll der ordentlichen Hauptversammlung der Instapro II AG am 26. Juni 2024 zur Beschlussfassung vorgelegt werden.
- ▶ Vor diesem Hintergrund sind wir beauftragt, den Unternehmenswert der Instapro II AG zu bestimmen sowie eine angemessene Barabfindung je Aktie für die Minderheitsaktionäre zu ermitteln.

Grundlagen der Bewertung

- ▶ Gegenstand unseres Auftrags ist die Erstellung einer Gutachtlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der Instapro II AG sowie zu der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG der Minderheitsaktionäre.
- ▶ Bewertungsobjekt ist die Instapro II AG einschließlich ihrer Tochtergesellschaften (im Folgenden „Instapro II“).
- ▶ Bei der Auftragsdurchführung haben wir den Standard IDW S1 in der Fassung vom 2. April 2008 zugrunde gelegt. Im Sinne des IDW S1 wurden wir in der Rolle des neutralen Gutachters tätig.
- ▶ Der Unternehmenswert der Instapro II AG wurde nach dem in der Rechtsprechung und in der Betriebswirtschaftslehre anerkannten Ertragswertverfahren ermittelt.

Grundlagen der Bewertung

- ▶ Der objektivierte Unternehmenswert stellt einen intersubjektiv nachprüfaren, von den individuellen Wertvorstellungen der betroffenen Parteien unabhängigen Wert des Unternehmens aus Sicht der Anteilseigner dar.
- ▶ Eine Plausibilisierung des Unternehmenswerts erfolgte anhand des Multiplikatorverfahrens.

Zugrunde liegende Planungsrechnungen

- ▶ Der Unternehmenswert der Instapro II AG wurde auf Grundlage der am 3. Mai 2024 dem Aufsichtsrat vorgelegten konsolidierten Planungsrechnung der Instapro II, die auf den von den lokalen Geschäftsleitungen jeweils am 18. April 2024 beschlossenen Planungsrechnungen der operativen Gesellschaften basiert, bestimmt.
- ▶ Die Planungsrechnungen umfassen die Jahre 2024 bis 2028.

Ableitung der Konvergenzphase sowie der ewigen Rente (2029 ff.)

- ▶ Für Bewertungszwecke wurde eine Konvergenzphase (2029 bis 2032) zur Erreichung des eingeschwungenen Zustands berücksichtigt und davon ausgehend eine sogenannte ewige Rente (2033 ff.) abgeleitet.

Bewertungsstichtag

- ▶ Als Bewertungsstichtag wurde der 26. Juni 2024, der Tag der beschlussfassenden ordentlichen Hauptversammlung der Instapro II AG, zugrunde gelegt.

Besondere Schwierigkeiten

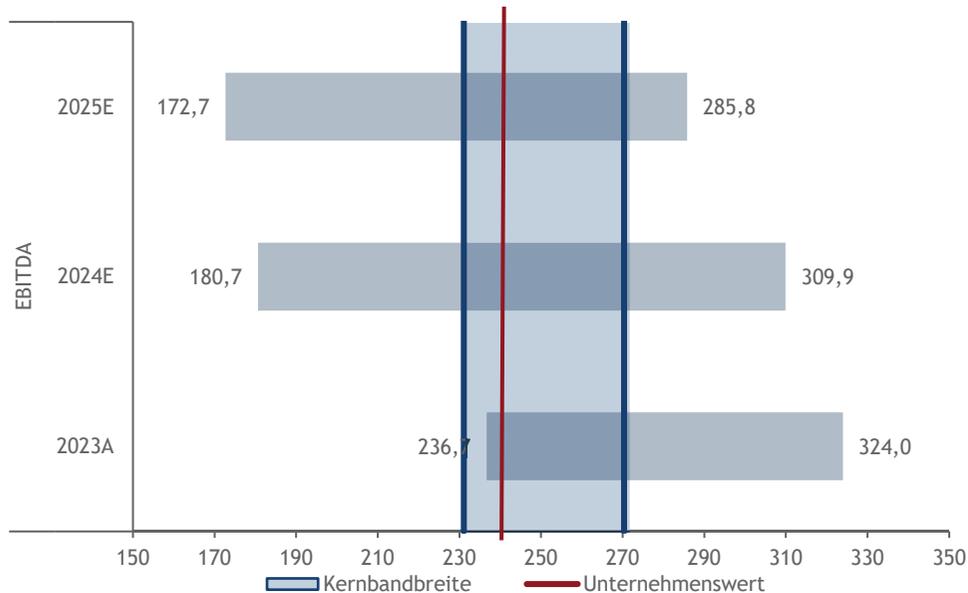
- ▶ Bei der Bewertung haben sich keine besonderen Schwierigkeiten im Sinne des § 327c Abs. 2 Satz 4 i.V.m. § 293e Abs. 1 Satz 3 Nr. 3 AktG ergeben.

UNTERNEHMENSWERT DER INSTAPRO II AG

Instapro II AG	
Wert je Aktie	
Ertragswert zum 31. Dezember 2023 (TEUR)	224.387
Aufzinsungsfaktor	1,0482
Ertragswert zum 26. Juni 2024 (TEUR)	235.198
Sonderwerte zum 26. Juni 2024 (TEUR)	4.692
Unternehmenswert zum 26. Juni 2024 (TEUR)	239.890
Anzahl der ausstehenden Aktien (in Tsd. Stk.)	11.625
Wert je Aktie zum 26. Juni 2024 (EUR)	20,63

Quelle: BDO Analyse

Unternehmenswert der Instapro II AG (in EUR Mio.)



Quelle: BDO Analyse, S&P Capital IQ

Grundlagen der Bewertung

- ▶ Der Unternehmenswert der Instapro II AG bestimmt sich durch den Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens unter ergänzender Einbeziehung etwaiger Sonderwerte zum 26. Juni 2024.
- ▶ Der Wertbeitrag der Überschussliquidität wurde unmittelbar bei der Ertragswertermittlung erfasst.
- ▶ Wir haben den Wert der steuerlichen Verlustvorträge sowie den Wert des steuerlichen Einlagekontos der Instapro II AG als Sonderwerte berücksichtigt.
- ▶ Der auf den technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2023 ermittelte Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens der Instapro II AG beträgt EUR 224,4 Mio., aufgezinst auf den Bewertungsstichtag 26. Juni 2024 beträgt der Ertragswert EUR 235,2 Mio.
- ▶ Als Ergebnis unserer Arbeiten haben wir unter Berücksichtigung der Sonderwerte auf den Bewertungsstichtag 26. Juni 2024 einen Unternehmenswert der Instapro II AG in Höhe von EUR 239,9 Mio. ermittelt.
- ▶ Unter Berücksichtigung der zum Bewertungsstichtag ausstehenden Aktien ergibt sich ein Wert je Aktie der Instapro II AG von EUR 20,63.

Multiplikatorbewertung

- ▶ Die Wertbandbreite anhand der vereinfachten Preisfindungsverfahren dient der Plausibilisierung der Unternehmensbewertung nach dem Ertragswertverfahren.
- ▶ Für die Bestimmung der Multiplikatoren wurden die Unternehmen der Peer Group zu Grunde gelegt, die auch bei der Bestimmung des Betafaktors herangezogen wurden.
- ▶ Die Multiplikatorbewertung dokumentiert, dass der Ertragswert in einer plausiblen Größenordnung liegt.

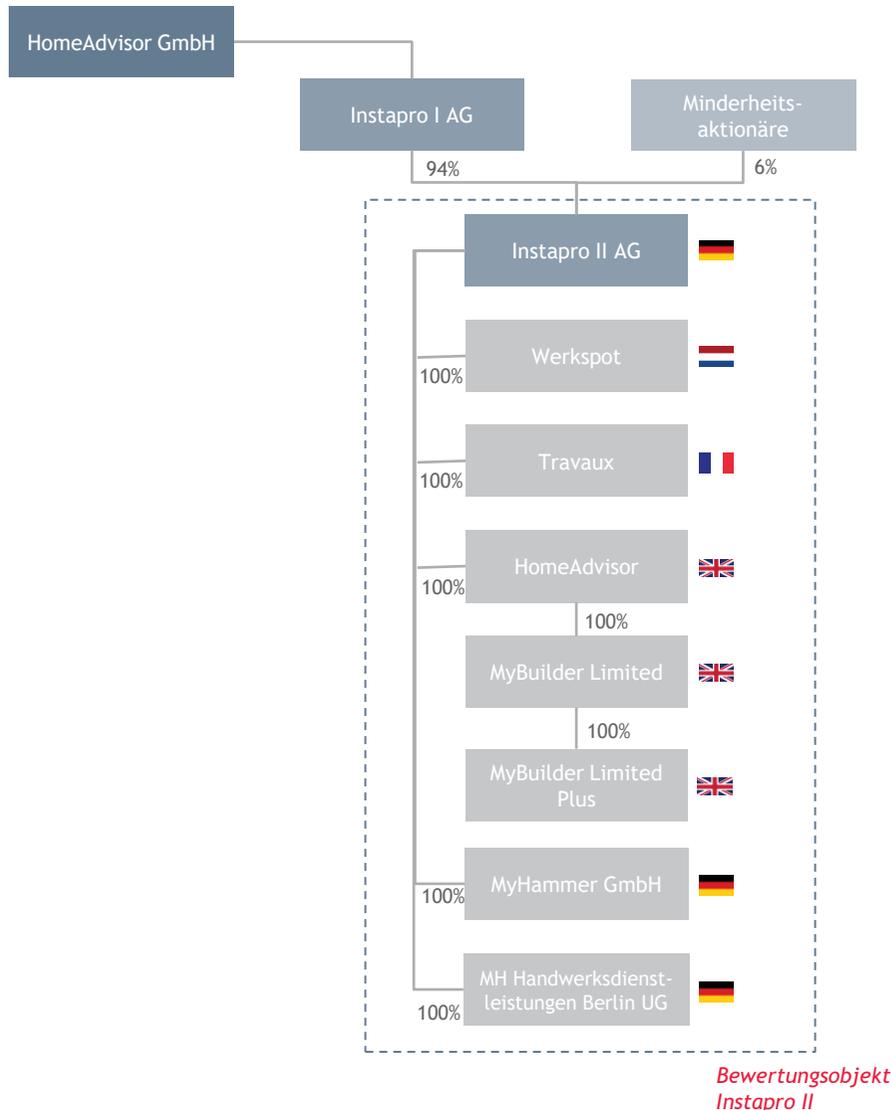


KAPITEL 2

BEWERTUNGSOBJEKT



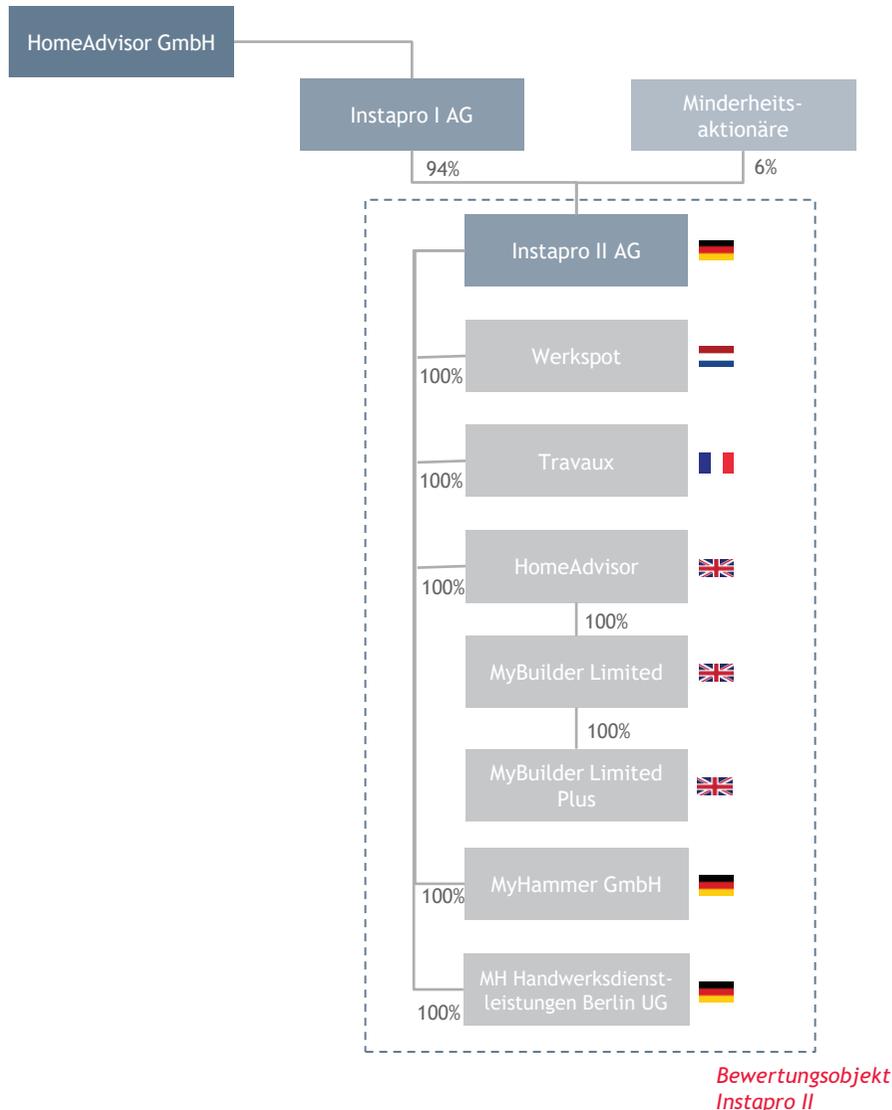
RECHTLICHE UND STEUERLICHE GRUNDLAGEN



Gesellschaftsrechtliche Grundlagen Instapro II AG

- ▶ Die Instapro II AG hat ihren Sitz in Düsseldorf und ist in das beim Amtsgericht in Düsseldorf geführte Handelsregister unter HRB 90821 eingetragen.
- ▶ Die Gesellschaft wurde am 19. August 2020 unter der Firma Rheingoldhöhe 55. V V AG gegründet und am 26. August 2020 im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf eingetragen.
- ▶ Die Satzung ist gültig in der Fassung vom 20. Juni 2023.
- ▶ Gegenstand des Unternehmens ist laut Satzung der Erwerb und die Leitung von Unternehmen und die Verwaltung von Beteiligungen an Unternehmen, die insbesondere in folgenden Geschäftsfeldern im In- und/oder Ausland tätig sind:
 - Erbringung und Vermarktung von Internet-, Werbeagentur- und Medienstleistungen aller Art,
 - Vermittlungsdienstleistungen in allen Bereichen, insbesondere Handwerk, Handel und Dienstleistungen,
 - Betrieb von eigenen und fremden Internetportalen bzw. Webseiten sowie von mobilen (Telefon-)Diensten,
 - Dienstleistungen auf dem Gebiet der Kommunikations- und Informationstechnologie,
 - Beratung bei und Entwicklung der Datenverarbeitung sowie der Erstellung und der Vertrieb von Erzeugnissen der Datenverarbeitung.
- ▶ Der Vorstand besteht gemäß § 6 Abs. 1 bzw. Abs. 2 der Satzung aus mindestens einem Mitglied. Im Übrigen bestimmt der Aufsichtsrat die Anzahl der Vorstandsmitglieder.
- ▶ Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts gehören dem Vorstand der Instapro II AG die folgenden Personen an:
 - Frau Samantha Morin
 - Frau Kelly Yamamoto

RECHTLICHE UND STEUERLICHE GRUNDLAGEN



Gesellschaftsrechtliche Grundlagen Instapro II AG (Forts.)

- ▶ Der Aufsichtsrat der Instapro II AG setzt sich gemäß § 9 Abs. 1 ihrer Satzung aus drei Mitgliedern zusammen. Alle Mitglieder werden von der Hauptversammlung gewählt.
- ▶ Dem Aufsichtsrat der Instapro II AG gehören die folgenden Personen an:
 - Herr Dr. Christoph Partsch (Vorsitzender)
 - Frau Eliza Johnston
 - Herr Jeffrey Kip
- ▶ Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 11.625.466. Das Grundkapital ist in 11.625.466 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von EUR 1,00 je Aktie eingeteilt und in voller Höhe eingezahlt. Die Instapro I AG hält 94,04% der Anteile an der Instapro II AG.
- ▶ Die Gesellschaft verfügt über die nebenstehend dargestellten Tochtergesellschaften.
- ▶ Das Geschäftsjahr entspricht dem Kalenderjahr.
- ▶ Die Aktien der Instapro II AG tragen die ISIN DE000A3DRKK8 bzw. die WKN A3DRKK und sind aktuell an keiner Börse zum Handel zugelassen.

Steuerliche Grundlagen

- ▶ Die Instapro II AG ist als Aktiengesellschaft sowohl körperschaftsteuer- als auch gewerbsteuerpflichtig. Die Gesellschaft wird beim Finanzamt Berlin unter der Steuernummer 27/065/31069 geführt.
- ▶ Die Instapro II AG verfügt zum 31. Dezember 2023 über körperschaftsteuerliche bzw. gewerbsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 1,6 Mio.* bzw. EUR 1,3 Mio.*. Die steuerlichen Verlustvorträge der Werkspot B.V., Amsterdam („Werkspot“), Travaux.com S.à r.l., Aix-en-Provence. („Travaux“) betragen zum 31. Dezember 2023 EUR 51,2 Mio.* bzw. EUR 21,6 Mio.*.
- ▶ Das Steuerliche Einlagekonto der Instapro II AG bzw. der MyHammer beträgt zum 31. Dezember 2023 EUR 258.010.755* bzw. EUR 18.967.204*.

* Vereinfachend auf Basis der letzten Feststellung hochgerechnet.

WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

Instapro II

Geschäftsmodell

- ▶ Die Instapro II AG ist eine Holdinggesellschaft ohne operativen Geschäftsbetrieb.
- ▶ Sie verfügt über 100% der Gesellschaftsanteile der operativen Gesellschaften Werkspot, Travaux, HomeAdvisor Limited, London, („HomeAdvisor“), MyHammer GmbH, Berlin, sowie der MH Handwerksleistungen UG, Berlin (die letzten beiden Gesellschaften zusammen „MyHammer“). Die Instapro II AG Gruppe wird im Folgenden als Instapro II bezeichnet.
- ▶ Die operativen Gesellschaften der Instapro II betreiben Internetplattformen zur Vermittlung von Handwerks- und Dienstleistungsaufträgen in Deutschland und Österreich (MyHammer), Großbritannien (HomeAdvisor), in den Niederlanden und Italien (Werkspot) sowie in Frankreich (Travaux).
- ▶ Die Internetplattformen erfüllen eine Vermittlungsfunktion zwischen den Auftraggebern und Handwerkern und Dienstleistern (B2C). Das Spektrum der angebotenen Handwerks- und Dienstleistungen ist breit und umfasst neben kompletten Baumaßnahmen auch einzelne Reparaturen, Renovierungen sowie Umzüge.
- ▶ Das Angebot der Instapro II an Handwerker und Dienstleister zur Vermittlung der jeweiligen Leistungen erfolgt aktuell insbesondere mittels zweier Vergütungsmodelle:
 - ▶ Pay-per-use Modell sowie das
 - ▶ Abonnement in Form des Partnerpakets
- ▶ Das nutzungsbasierte Preismodell („Pay-per-use Modell“) ist weit überwiegend zu Grunde gelegt. Sobald ein Auftragsgesuch auf die Plattform gestellt wird, können die Handwerker und Dienstleister ihr Interesse bekunden. Der Auftraggeber nimmt auf Basis der Rückmeldungen eine engere Auswahl vor („bestätigter Kontakt“, „Lead“). Bei diesem Modell wird eine vom Handwerker bzw. Dienstleister zu leistende Vergütung fällig, sobald er vom Auftraggeber in die engere Auswahl genommen wird.
- ▶ Entsprechend werden über das Pay-per-use Modell Erlöse mit allen Handwerkern und Dienstleistern in der engeren Auswahl und nicht ausschließlich mit dem beauftragten Anbieter erzielt.

Geschäftsmodell (Forts.)

- ▶ Den Handwerkern und Dienstleistern wird zudem auf den Portalen der MyHammer, Werkspot und Travaux die Möglichkeit angeboten, im Rahmen eines abonnementbasierten Partnermodells weitere Leads als Paket zu erwerben. Nicht verwendete Leads verfallen nach einem Monat.
- ▶ Die Konditionen des Partnerpakets sind so ausgestaltet, dass sie den Handwerkern und Dienstleistern einen Anreiz bieten, die Plattform aktiv und langfristig zu nutzen.
- ▶ Die Höhe der Vergütung ist abhängig vom Auftragswert, der Gewerkeart sowie der aktuellen gewerke- bzw. dienstleistungsspezifischen Relation von Angebot und Nachfrage.
- ▶ Für die Auftraggeber fallen grundsätzlich keine Kosten an.
- ▶ Die technologische Infrastruktur der operativen Gesellschaften, die sogenannte „Instapro Plattform“, ist Eigentum der Werkspot. Für die Nutzung durch die übrigen Gesellschaften der Instapro II fallen gruppeninterne Lizenzgebühren an. Die Wartung und Entwicklung der Plattform erfolgt in Abhängigkeit von Kapazität und Spezialisierung durch die unterschiedlichen operativen Gesellschaften. Diese werden in Abhängigkeit des Umsatzes der Gesellschaften verrechnet.
- ▶ Ursprünglich nutzten alle operativen Gesellschaften ihre eigenen Plattformen. Im Laufe der letzten Jahre migrierten die operativen Gesellschaften, zuletzt die HomeAdvisor am 18. März 2024 auf die Instapro Plattform.

WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

Instapro II

Geschäftsmodell (Forts.)

MyHammer

- ▶ Bis Mitte des Jahres 2018 erzielte die Gesellschaft Umsatzerlöse mittels eines Vergütungsmodells, bei dem registrierte Handwerker und Dienstleister uneingeschränkt über die MyHammer Plattform Aufträge annehmen konnten („Partnerpaket“).
- ▶ Ab Mitte des Jahres 2018 wurde das Partnerpaket auf sechs bestätigte Kontakte (sogenannte „Leads“) pro Abrechnungsmonat beschränkt. Nach Ausschöpfung der vom Paket umfassten Leads findet ein nutzungsbasiertes Preismodell Anwendung. Die bestehenden MyHammer Partnerpakete wurden sukzessive auf das neue Modell umgestellt.
- ▶ Ab 2019 wurde das Angebot um das zuvor erläuterte nutzungsbasierte Preismodell („Pay-per-use Modell“) sowie ein Abonnementangebot im Rahmen des Partnermodells erweitert.
- ▶ Die durchschnittlichen Erlöse pro Auftrag über das Pay-per-use Modell lagen im Jahr 2023 je nach Gewerk in einer Bandbreite zwischen EUR 1,00 und EUR 61,99. Über alle Gewerke hinweg lag der Durchschnitt in 2023 bei EUR 27,86 und damit im oberen Bereich der Bandbreite der operativen Gesellschaften (EUR 20,08 bis EUR 31,91).
- ▶ Nach Verschmelzung der MyHammer Holding AG auf die Instapro II AG im Jahr 2022 migrierte die MyHammer im September des gleichen Jahres auf die Instapro Plattform.

MH Handwerksleistungen Berlin UG

- ▶ Die MH Handwerksleistungen Berlin UG ist eine unmittelbare Tochtergesellschaft der Instapro II AG.
- ▶ Die MH Handwerksleistungen Berlin UG ist nicht operativ tätig.

Geschäftsmodell (Forts.)

MH Handwerksleistungen Berlin UG (Forts.)

- ▶ Die MH Handwerksleistungen Berlin UG wurde im Jahr 2019 gegründet, um angesichts der Nachfrage nach Vermittlung von Handwerks- und Dienstleistungen sowie der teils vorherrschenden Knappheit der Angebote von Handwerkern und Dienstleistern selbst als Anbieter von Handwerks- und Dienstleistungen in den Bereichen Sanierung, Bau, Ausbau, Reinigung, Garten- und Landschaftsbau tätig werden zu können. Mangels wirtschaftlichen Erfolgs wurde dies jedoch nicht weiter verfolgt.

HomeAdvisor

- ▶ Die HomeAdvisor Limited ist eine Holding Gesellschaft und betreibt keine eigene operative Geschäftstätigkeit. Das Plattformgeschäft wird von der MyBuilder Limited betrieben.
- ▶ Die Vermittlungsdienstleistung für die Handwerker und Dienstleister erfolgte bislang ausschließlich über das rein nutzungsbasierte Preismodell („Pay-per-use Modell“).
- ▶ Das Partnerpaketmodell wird in Großbritannien nicht angeboten, eine Einführung ist zudem nicht geplant.
- ▶ Die durchschnittlichen Erlöse pro Auftrag über das Pay-per-use Modell lagen im Jahr 2023 je nach Gewerk in einer Bandbreite zwischen EUR 5,38 und EUR 53,66. Über alle Gewerke hinweg lag der Durchschnitt in 2023 bei EUR 20,08 und damit am unteren Ende der Bandbreite der operativen Gesellschaften (EUR 20,08 bis EUR 31,91).
- ▶ Die HomeAdvisor soll im Jahr 2024 auf die Instapro Plattform migrieren.
- ▶ Die MyBuilder Plus Limited bot die Vermittlung auftragsbezogener Versicherungen an, bspw. zur Absicherung bei mangelnder Qualität der von dem beauftragten Handwerker oder Dienstleister erbrachten Leitungen bzw. Abbruch des Auftrags. Im Dezember 2022 wurde das Angebot der MyBuilder Plus eingestellt.

WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

Instapro II

Geschäftsmodell (Forts.)

Werkspot

- ▶ Die Werkspot betreibt eine Internetplattform zur Vermittlung von Handwerks- und Dienstleistungsaufträgen und ist damit nach eigenen Angaben Marktführer in den Niederlanden. Zudem ist die Werkspot in Italien unter der Marke Instapro tätig.
- ▶ Die Vermittlungsdienstleistung für Handwerker und Dienstleister erfolgte bislang ausschließlich über das Pay-per-use Modell. Seit August 2022 wird zudem ein Partnerpaketmodell angeboten.
- ▶ Die durchschnittlichen Erlöse pro Auftrag über das Pay-per-use Modell lagen im Jahr 2023 je nach Gewerk in einer Bandbreite zwischen EUR 2,71 und EUR 53,09. Über alle Gewerke hinweg lag der Durchschnitt in 2023 bei EUR 22,59 und damit im unteren Bereich der Bandbreite der operativen Gesellschaften (EUR 20,08 bis EUR 31,91).

Travaux

- ▶ Die Travaux betreibt eine Internetplattform zur Vermittlung von Handwerks- und Dienstleistungsaufträgen in Frankreich.
- ▶ Die Vermittlungsdienstleistung erfolgte bis Februar 2020 über ein AutoAccept-Vergütungsmodell.
- ▶ Bei diesem Vergütungsmodell gaben die Handwerker und Dienstleister einen monatlichen Maximalbetrag an, den sie für Vermittlungsleistungen vergüten möchten. Bis zum Erreichen dieses Betrags wurden ihnen mittels Algorithmus passende Aufträge zugewiesen, die den von den Handwerkern und Dienstleistern vorab gesetzten Kriterien entsprechen.
- ▶ Seit Februar 2020 nutzt die Travaux die von Werkspot betriebene Instapro Plattform (weiterhin unter dem Namen Travaux) und wechselte auf das dort etablierte Pay-per-use Modell.
- ▶ Entsprechend wird das AutoAccept-Vergütungsmodell nicht mehr angeboten.
- ▶ Seit Juni 2022 wird ein Partnerpaketmodell angeboten.

Geschäftsmodell (Forts.)

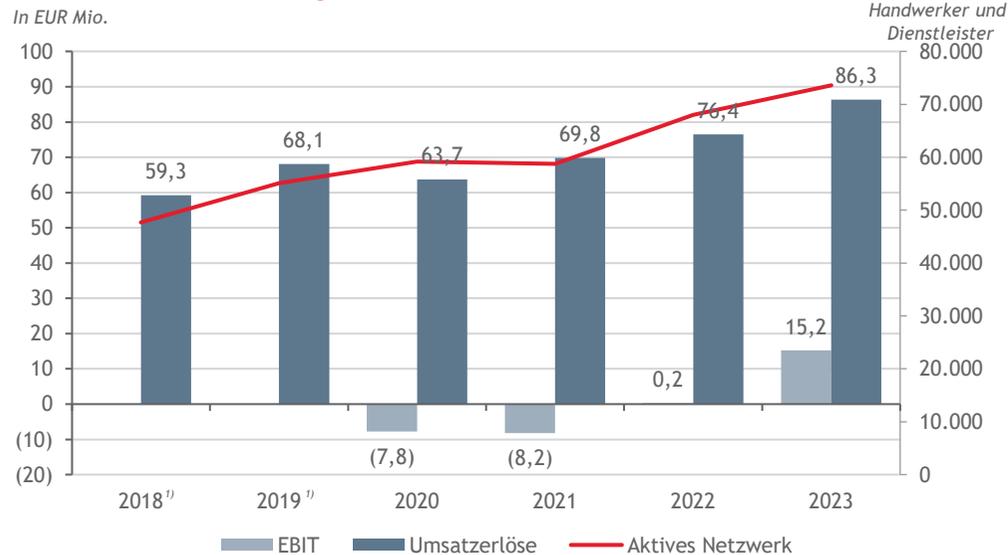
Travaux (Forts.)

- ▶ Die durchschnittlichen Erlöse pro Auftrag über das Pay-per-use Modell lagen im Jahr 2023 je nach Gewerk in einer Bandbreite zwischen EUR 2,31 und EUR 67,14. Über alle Gewerke hinweg lag der Durchschnitt in 2023 bei EUR 31,91. Damit erzielte Travaux pro Auftrag den höchsten durchschnittlichen Erlöse je Antrag der operativen Gesellschaften (EUR 20,08 bis EUR 31,91).

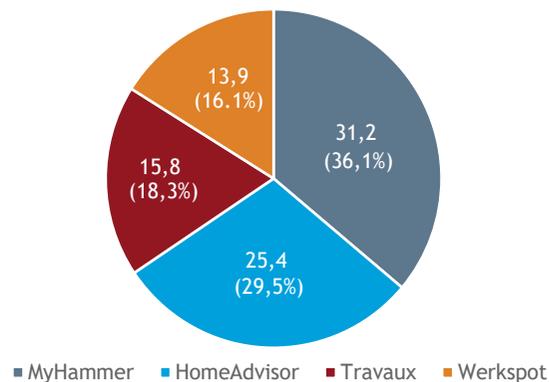
WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

Instapro II

Wirtschaftliche Entwicklung



Umsatzverteilung auf die operativen Gesellschaften im Jahr 2023 in EUR Mio.



Wirtschaftliche Grundlagen

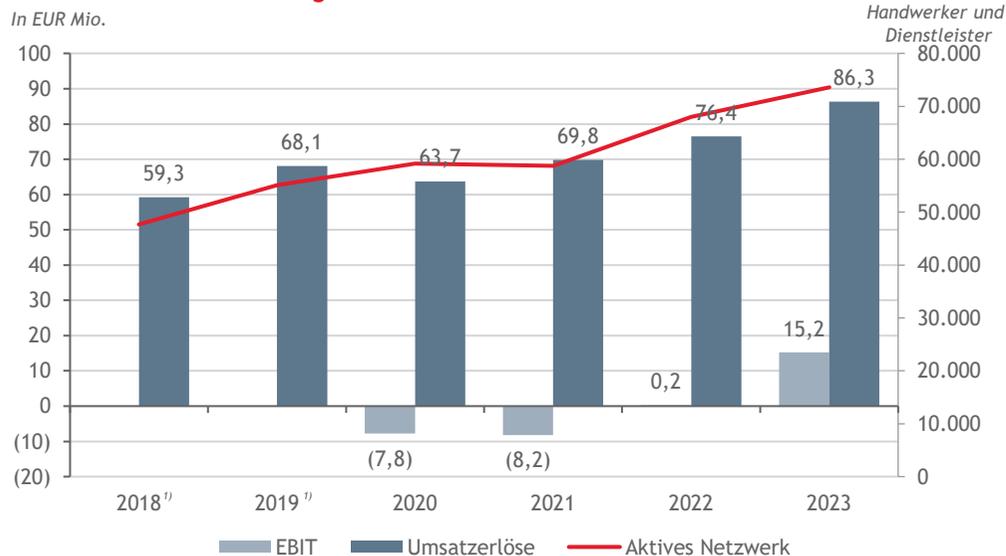
Die wesentlichen Leistungskennzahlen zur Steuerung des Geschäfts sind:

- ▶ **Aktives Netzwerk:** Anzahl der Handwerker und Dienstleister, die innerhalb des letzten Jahres auf Auftragsgesuche reagiert haben („Antwort“)
- ▶ **Aktivitätskennzahl:** Durchschnittliche Anzahl der Antworten je aktivem Handwerker und Dienstleister
- ▶ **Interaktionsfähige Handwerker und Dienstleister („Able-to-interact“ oder ATI):** Anzahl der vollständig registrierten Handwerker bzw. Dienstleister
- ▶ **Kundenakquisitionskosten („Customer acquisition cost“ oder CAC):** durchschnittliche direkte Vertriebskosten pro ATI
- ▶ **Auftragsakquisitionskosten („Online Cost per Acquisition“ oder „Online CPA“):** Direkte Marketingaufwendungen für Onlinewerbung pro neuem Auftrag
- ▶ **Leads/Antworten:** Durch Endkunden erwiderte Antworten (bestätigte Kontakte bzw. Leads) je Antwort des aktiven Netzwerks. Die Kennzahl dient der Messung der Monetarisierung
- ▶ **Umsatzerlöse/Leads:** Durchschnittliche Umsatzerlöse je bestätigtem Kontakt
- ▶ **Umsatzerlöse/Handwerker:** Durchschnittliche Pay-per-use Erlöse je Handwerker bzw. Dienstleister
- ▶ **Antworten/Aufträge:** Anzahl der Antworten des aktiven Netzwerks im Verhältnis zu den eingestellten Auftragsgesuchen
- ▶ **Leads/Aufträge:** Anzahl der bestätigten Kontakte im Verhältnis zu den eingestellten Auftragsgesuchen

WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

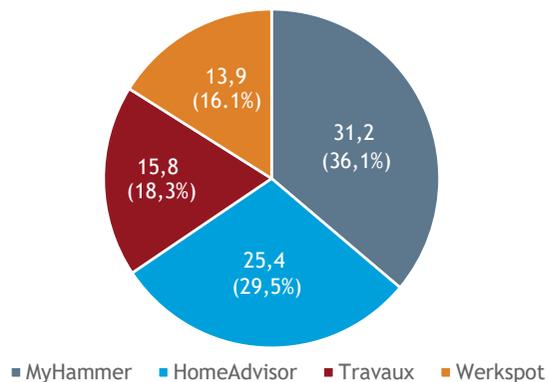
Instapro II

Wirtschaftliche Entwicklung



1) Für die Jahre 2018 und 2019 liegen keine Angaben zum pro forma EBIT vor.

Umsatzverteilung auf die operativen Gesellschaften im Jahr 2023 in EUR Mio.



Wirtschaftliche Entwicklung

- ▶ Die nebenstehende Abbildung zeigt die wirtschaftliche Entwicklung für die operativen Gesellschaften der Instapro II unter Berücksichtigung der heutigen Gruppenstruktur (pro forma).
- ▶ Die Entwicklung der Umsatzerlöse und des EBIT ist zusammen mit der Entwicklung des aktiven Netzwerkes im Zeitraum von 2018 bis 2023 dargestellt.
- ▶ Die Umsatzerlöse konnten im Zeitraum 2019 bis 2023 um durchschnittlich 7,8% p.a. gesteigert werden. Der in der Vergangenheit im Jahr 2020 durch die COVID-19 Pandemie unterbrochene Wachstumstrend wurde ab dem Jahr 2021 fortgesetzt. Dazu trug unter anderem die deutliche Ausweitung des aktiven Netzwerkes von ca. 48 Tsd. in 2018 auf ca. 74 Tsd. Handwerker bzw. Dienstleister in 2023 bei.
- ▶ Nach Jahren mit negativer bzw. geringer Profitabilität erzielte die Instapro II im Jahr 2023 mit einem EBIT in Höhe von rund EUR 15,2 Mio. eine deutliche Verbesserung der Profitabilität und damit einen erfolgreichen Turnaround.



KAPITEL 3

ALLGEMEINE MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE



MAKROÖKONOMISCHE SITUATION UND AUSBLICK

Bruttoinlandsprodukt

Prozentuale Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (BIP)	Prognose										
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Welt	2,8%	-2,7%	6,5%	3,5%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,1%	3,1%	3,1%
Euroraum	1,6%	-6,1%	5,9%	3,4%	0,4%	0,8%	1,5%	1,4%	1,3%	1,3%	1,2%
Deutschland	1,1%	-3,8%	3,2%	1,8%	-0,3%	0,2%	1,3%	1,5%	1,1%	0,8%	0,7%
Vereinigtes Königreich	1,6%	-10,4%	8,7%	4,3%	0,1%	0,5%	1,5%	1,7%	1,7%	1,6%	1,4%
Niederlande	2,0%	-3,9%	6,2%	4,3%	0,1%	0,6%	1,3%	1,9%	1,9%	1,8%	1,6%
Frankreich	1,8%	-7,5%	6,3%	2,5%	0,9%	0,7%	1,4%	1,6%	1,5%	1,4%	1,3%
Österreich	1,5%	-6,6%	4,2%	4,8%	-0,7%	0,4%	1,6%	1,4%	1,0%	0,9%	0,9%
Italien	0,5%	-9,0%	8,3%	4,0%	0,9%	0,7%	0,7%	0,2%	0,3%	0,8%	0,8%

Quelle: International Monetary Fund, World Economic Outlook, April 2024

Makroökonomische Entwicklung

- ▶ Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen werden im Folgenden anhand makroökonomischer Kennzahlen analysiert. Betrachtet wird die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts („BIP“), der Arbeitslosenquote sowie der Inflationsrate.
- ▶ Als Folge der globalen COVID-19 Pandemie war trotz der von den Regierungen weltweit ergriffenen Maßnahmen zur Begrenzung der wirtschaftlichen Folgen im Jahr 2020 ein Einbruch der weltweiten Wirtschaftsleistung zu verzeichnen. Dem Internationalen Währungsfonds (IMF) zufolge führte dies zu einem weltweiten realen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von -2,7%. Im Jahr 2021 kam es infolge eines Aufholprozesses zu einer deutlichen Erholung der Weltwirtschaft, welche sich in einem weltweiten BIP Wachstum von 6,5% widerspiegelte.
- ▶ Eine zunächst für das Jahr 2022 prognostizierte fortgesetzte wirtschaftliche Erholung wurde durch den von Russland am 24. Februar 2022 begonnenen Angriffskrieg gegen die Ukraine gedämpft. Zudem erfolgte ein deutlicher Anstieg der weltweiten Energie- und Lebensmittelpreise. Aufgrund verzögert auftretender Auswirkungen auf die Konjunktur lag das BIP-Wachstum im **Euroraum** in 2022 noch bei 3,4%. Im Jahr 2023 betrug das Wirtschaftswachstum lediglich 0,4%. Für das Jahr 2024 wird ein vergleichsweise niedriges Wachstum in Höhe von 0,8% prognostiziert, welches sich im Jahr 2025 wieder auf ein Niveau von 1,5% erholen soll. Bis zum Jahr 2029 wird ein gradueller Rückgang des BIP-Wachstums auf 1,2% erwartet.
- ▶ Die wirtschaftliche Entwicklung in **Deutschland** ist von den Entwicklungen in Europa und weltweit gleichermaßen geprägt. Die deutsche Wirtschaft war durch die Einschränkungen während der COVID-19 Pandemie deutlich belastet und verzeichnete mit -3,8% einen deutlichen Rückgang des BIP. Im Jahr 2021 war eine Erholung mit einem Anstieg des realen BIP um 3,2% zu verzeichnen. Seit 2022 haben die Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine insbesondere die deutsche Wirtschaft aufgrund gestiegener Energiepreise deutlich belastet. So lag das Wirtschaftswachstum in Deutschland im Jahr 2022 mit 1,8% um 1,6-Prozentpunkte unterhalb des europäischen Wachstums. Für das Jahr 2023 war in Deutschland ein Rückgang des BIP um 0,3% zu verzeichnen. Für das Jahr 2024 wird ein geringfügiges Wachstum des BIP in Höhe von 0,2% für Deutschland erwartet. Damit soll das BIP-Wachstum in Deutschland in 2024 unterhalb aller anderen betrachteten Regionen liegen. Für die Jahre 2025 und 2026 wird ein höheres Wachstum von 1,3% bzw. 1,5% erwartet. In den Jahren bis 2029 soll sich das erwartete Wachstum auf 0,7% verlangsamen.

MAKROÖKONOMISCHE SITUATION UND AUSBLICK

Bruttoinlandsprodukt

Prozentuale Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (BIP)	Prognose										
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Welt	2,8%	-2,7%	6,5%	3,5%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,1%	3,1%	3,1%
Euroraum	1,6%	-6,1%	5,9%	3,4%	0,4%	0,8%	1,5%	1,4%	1,3%	1,3%	1,2%
Deutschland	1,1%	-3,8%	3,2%	1,8%	-0,3%	0,2%	1,3%	1,5%	1,1%	0,8%	0,7%
Vereinigtes Königreich	1,6%	-10,4%	8,7%	4,3%	0,1%	0,5%	1,5%	1,7%	1,7%	1,6%	1,4%
Niederlande	2,0%	-3,9%	6,2%	4,3%	0,1%	0,6%	1,3%	1,9%	1,9%	1,8%	1,6%
Frankreich	1,8%	-7,5%	6,3%	2,5%	0,9%	0,7%	1,4%	1,6%	1,5%	1,4%	1,3%
Österreich	1,5%	-6,6%	4,2%	4,8%	-0,7%	0,4%	1,6%	1,4%	1,0%	0,9%	0,9%
Italien	0,5%	-9,0%	8,3%	4,0%	0,9%	0,7%	0,7%	0,2%	0,3%	0,8%	0,8%

Quelle: International Monetary Fund, World Economic Outlook, April 2024

Makroökonomische Entwicklung (Forts.)

- ▶ Der massive Einbruch des BIP im **Vereinigten Königreich** in 2020 (-10,4%) resultiert in erster Linie aus den Einschränkungen und Maßnahmen in Folge der COVID-19 Pandemie, verstärkt durch den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union (EU). Seit Anfang 2021 gilt das Ende 2020 ausgehandelte Handels- und Kooperationsabkommen mit der EU, das für Unternehmen zahlreiche Änderungen und regelmäßig einen höheren administrativen Aufwand mit sich bringt. Der Rückgang der Ausfuhren nach Europa, dem wichtigsten Markt für britische Exporteure, belastete die wirtschaftliche Entwicklung des Vereinigten Königreichs ebenso wie eine verminderte Investitionstätigkeit der britischen Unternehmen. Im Jahr 2021 war ein Aufholeffekt (Anstieg des BIP um 8,7%) in Folge der nachlassenden wirtschaftlichen Belastungen durch die COVID-19 Pandemie sowie der abnehmenden Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU zu verzeichnen. Dieser Aufholeffekt hat sich im Jahr 2022 mit einem BIP-Wachstum von 4,3% fortgesetzt, bevor die Wirtschaft im Jahr 2023 bei einem Wachstum um 0,1% stagnierte. Bis 2026 wird ein Wirtschaftswachstum von 1,7% erwartet, welches bis 2029 auf 1,4% absinken soll.
- ▶ Die Entwicklung der Wirtschaft in den **Niederlanden** verlief in ganz ähnlicher Weise wie in Deutschland. Im Jahr 2020 verzeichnete das BIP einen Rückgang um -3,9%. Im Jahr 2021 konnte mit einer BIP-Wachstumsrate von 6,2% eine deutliche Erholung beobachtet werden. Auch im Jahr 2022 setzte sich dieser Erholungseffekt mit einem BIP-Wachstum von 4,3% fort, bevor die Wirtschaft im Jahr 2023 bei einem Wachstum um 0,1% stagnierte. Bis 2026 wird ein Wirtschaftswachstum von 1,9% erwartet, welches bis 2029 auf 1,6% absinken soll.
- ▶ In **Frankreich** ist die Wirtschaftsleistung in 2020 mit einem Rückgang des BIP um 7,5% noch weitaus stärker eingebrochen als dies weltweit zu beobachten war. Dies ist auf die vergleichsweise strikteren Beschränkungen Frankreichs zur Bekämpfung der COVID-19 Pandemie zurückzuführen. Im Jahr 2021 war daraufhin ein deutlicher Erholungseffekt bei einem BIP-Wachstum von 6,3% zu beobachten. Im Jahr 2022 war ein Wirtschaftswachstum um 2,5% zu verzeichnen, bevor es im Jahr 2023 auf 0,9% zurückfiel. Bis 2026 soll das BIP-Wachstum bis auf 1,6% ansteigen, bevor es sich bis 2029 graduell auf 1,3% vermindern soll.

MAKROÖKONOMISCHE SITUATION UND AUSBLICK

Bruttoinlandsprodukt

Prozentuale Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (BIP)	Prognose										
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Welt	2,8%	-2,7%	6,5%	3,5%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,1%	3,1%	3,1%
Euroraum	1,6%	-6,1%	5,9%	3,4%	0,4%	0,8%	1,5%	1,4%	1,3%	1,3%	1,2%
Deutschland	1,1%	-3,8%	3,2%	1,8%	-0,3%	0,2%	1,3%	1,5%	1,1%	0,8%	0,7%
Vereinigtes Königreich	1,6%	-10,4%	8,7%	4,3%	0,1%	0,5%	1,5%	1,7%	1,7%	1,6%	1,4%
Niederlande	2,0%	-3,9%	6,2%	4,3%	0,1%	0,6%	1,3%	1,9%	1,9%	1,8%	1,6%
Frankreich	1,8%	-7,5%	6,3%	2,5%	0,9%	0,7%	1,4%	1,6%	1,5%	1,4%	1,3%
Österreich	1,5%	-6,6%	4,2%	4,8%	-0,7%	0,4%	1,6%	1,4%	1,0%	0,9%	0,9%
Italien	0,5%	-9,0%	8,3%	4,0%	0,9%	0,7%	0,7%	0,2%	0,3%	0,8%	0,8%

Quelle: International Monetary Fund, World Economic Outlook, April 2024

Makroökonomische Entwicklung (Forts.)

- ▶ Die Wirtschaftsleistung in **Österreich** war im Jahr 2020 mit einem Rückgang um 6,6% stark eingebrochen. Im Jahr 2021 war mit einer BIP-Wachstumsrate von 4,2% eine nur geringfügige Erholung zu beobachten. Im Jahr 2022 war ein Wirtschaftswachstum um 4,8% zu verzeichnen, bevor die Wirtschaft im Jahr 2023 um 0,7% einbrach. Bis 2025 soll das BIP-Wachstum bis auf 1,6% ansteigen, bevor es sich bis 2029 auf 0,9% verlangsamen soll.
- ▶ Die wirtschaftliche Entwicklung der Wirtschaft in **Italien** verlief in ganz ähnlicher Weise wie im Vereinigten Königreich. Im Jahr 2020 ist das BIP um 9,0% zurückgegangen. Im Jahr 2021 war mit einer BIP-Wachstumsrate von 8,3% eine deutliche Erholung zu beobachten. Auch 2022 setzte sich dieser Erholungseffekt mit einem BIP-Wachstum von 4,0% fort, bevor im Jahr 2023 ein Wirtschaftswachstum von 0,9% zu verzeichnen war. Bis 2026 soll das Wirtschaftswachstum auf 0,2% zurückgehen, bevor es bis 2029 wieder auf 0,8% ansteigen soll.

MAKROÖKONOMISCHE SITUATION UND AUSBLICK

Arbeitslosenquote

Arbeitslosenquote in Prozent	Prognose										
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Euroraum	7,6%	8,0%	7,7%	6,7%	6,5%	6,6%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%
Deutschland	3,0%	3,6%	3,6%	3,1%	3,0%	3,3%	3,1%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Vereinigtes Königreich	3,9%	4,7%	4,6%	3,9%	4,0%	4,2%	4,1%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Niederlande	4,4%	4,9%	4,2%	3,5%	3,6%	3,9%	4,2%	4,5%	4,7%	4,8%	5,0%
Frankreich	8,4%	8,0%	7,9%	7,3%	7,4%	7,4%	7,0%	6,9%	6,8%	6,7%	6,7%
Österreich	4,8%	5,5%	6,2%	4,8%	5,1%	5,4%	5,2%	5,2%	5,1%	5,1%	5,1%
Italien	9,9%	9,4%	9,5%	8,1%	7,7%	7,8%	8,0%	8,3%	8,5%	8,6%	8,6%

Quelle: International Monetary Fund, World Economic Outlook, April 2024

Makroökonomische Entwicklung (Forts.)

- ▶ Die bisherige sowie erwartete Entwicklung der **Arbeitslosenquote** ab 2019 stellt sich für die ausgewählten Regionen wie in der nebenstehenden Tabelle abgebildet dar.
- ▶ Seit dem Jahr 2020 belasten die Auswirkungen der COVID-19 Pandemie sowie der Rohstoffkrise die Arbeitslosenquote in Deutschland, Österreich sowie im Vereinigten Königreich merklich.
- ▶ Eine Erholung des Beschäftigungsniveaus war für die ausgewählten Regionen im Jahr 2022 zu beobachten. Diese hat sich in Deutschland, Italien sowie im Euroraum auch in 2023 fortgesetzt, in den restlichen Regionen war ein Anstieg der Arbeitslosenquote zu verzeichnen. Aufgrund der wirtschaftlichen Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine wird für alle betrachteten Regionen mit Ausnahme von Frankreich im Jahr 2024 ein Anstieg der Arbeitslosenquote erwartet.
- ▶ In Deutschland soll die Arbeitslosenquote nach einem prognostizierten Anstieg auf 3,3% im Jahr 2024, bis 2029 wieder auf das Niveau vor der COVID-19 Pandemie absinken. Für den Euroraum wird ebenfalls bis 2029 ein Absinken der Arbeitslosenquote erwartet. Für das Vereinigte Königreich, die Niederlande und Österreich wird langfristig ein geringfügig höheres Niveau als 2019 erwartet.
- ▶ Die allgemeine Erhöhung der Rohstoffpreise und insbesondere der vorübergehende drastische Anstieg der Energiepreise stellt eine Vielzahl von Unternehmen vor eine große Herausforderung. Der weitere Verlauf des Kriegs in der Ukraine könnte die bisherigen Erwartungen einer Erholung des Beschäftigungsniveaus in Europa beeinträchtigen.

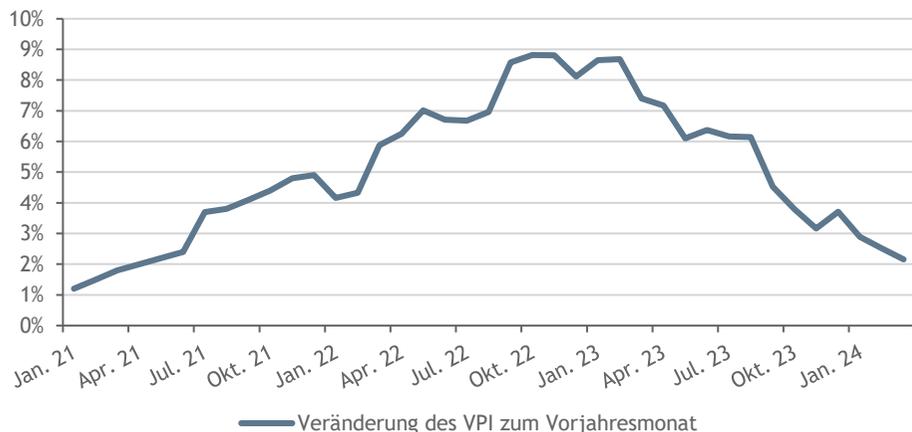
MAKROÖKONOMISCHE SITUATION UND AUSBLICK

Verbraucherpreisindex

Prozentuale Veränderung des Verbraucherpreisindex (VPI)						Prognose					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Welt	3,5%	3,2%	4,7%	8,7%	6,8%	5,9%	4,5%	3,7%	3,5%	3,4%	3,4%
Euroraum	1,2%	0,3%	2,6%	8,4%	5,4%	2,4%	2,1%	2,0%	1,9%	1,9%	1,9%
Deutschland	1,4%	0,4%	3,2%	8,7%	6,0%	2,4%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Vereinigtes Königreich	1,8%	0,9%	2,6%	9,1%	7,3%	2,5%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Niederlande	2,7%	1,1%	2,8%	11,6%	4,1%	2,7%	2,1%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Frankreich	1,3%	0,5%	2,1%	5,9%	5,7%	2,4%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%
Österreich	1,5%	1,4%	2,8%	8,6%	7,7%	3,9%	2,8%	2,3%	2,0%	2,1%	2,1%
Italien	0,6%	-0,1%	1,9%	8,7%	5,9%	1,7%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%

Quelle: International Monetary Fund, World Economic Outlook, April 2024

Veränderung des Verbraucherpreisindex (VPI) (Deutschland)



Quelle: Statistisches Bundesamt, April 2024

Makroökonomische Entwicklung (Forts.)

- ▶ Die Inflation, gemessen an der Veränderung des Verbraucherpreisindex (VPI), reduzierte sich im Jahr 2020 weltweit, insbesondere im Euroraum in Folge der COVID-19 Pandemie. Während der Anstieg der Inflation im Jahr 2021 noch auf den Basiseffekt zurückzuführen war, führte die Rohstoffkrise in Folge des Kriegs in der Ukraine im Jahr 2022 weltweit zu einem extrem starken Anstieg der Inflationsrate auf 8,7%. Im Jahr 2023 war in allen betrachteten Regionen ein leichter Rückgang der Inflationsrate zu verzeichnen, jedoch lag die Preissteigerungsrate weiterhin auf einem wesentlich höheren Niveau als von der Europäischen Zentralbank (EZB) angestrebt.
- ▶ Innerhalb der betrachteten Länder und Regionen stieg das Preisniveau im Jahr 2023 am stärksten in Österreich (7,7%), dicht gefolgt vom Vereinigten Königreich mit einem Anstieg in Höhe von 7,3%. Für das Jahr 2024 wird mit 3,9% bzw. 2,5% ein deutlicher Rückgang der Inflationsrate in Österreich bzw. Vereinigten Königreich erwartet.
- ▶ In der Eurozone lag die Inflation in den Jahren 2019 und 2020 noch deutlich unter dem von der EZB verfolgten Ziel einer Inflationsrate von 2%. Im Jahr 2021 konnte ein Anstieg des Verbraucherpreisindex um 2,6% beobachtet werden, der sich im Jahr 2022 auf 8,4% verstärkte. Im Jahr 2023 flachte die Inflation in der Eurozone auf 5,4% ab. In der Eurozone wird erst für das Jahr 2025 eine Stabilisierung auf ein Niveau nahe 2% prognostiziert.
- ▶ In Deutschland stieg die Inflationsrate im Jahr 2022 auf 8,7%. Auch im Jahr 2023 war lediglich eine geringfügig niedrigere Inflationsrate von 6,0% zu beobachten. Ab dem Jahr 2025 wird für Deutschland eine Rückkehr zur von der EZB angestrebten Zielinflationsrate von 2,0% erwartet.
- ▶ Die erwartete Verringerung der Wirtschaftsleistung in ausgewählten Regionen aufgrund des Kriegs in der Ukraine könnte zusammen mit steigender Inflation zu Stagflation führen. Dies führt zu makroökonomischer Unsicherheit bezüglich der künftigen Entwicklung der analysierten Regionen und der Weltwirtschaft insgesamt.

ENTWICKLUNG DER BAUWIRTSCHAFT

Produktionsvolumen Baugewerbe	CAGR 2021 - 2023
Deutschland	-2,2%
Vereinigtes Königreich	4,4%
Niederlande	2,6%
Frankreich	0,6%

Quelle: Eurostat und Office for National Statistics (Vereinigtes Königreich)

Entwicklung der Bauwirtschaft in den relevanten Märkten

- ▶ Die wirtschaftliche Entwicklung der Instapro II wird von verschiedenen Faktoren beeinflusst. Dazu zählen einerseits die Entwicklungen im Baugewerbe, andererseits das Fortschreiten der Digitalisierung, damit einhergehende Änderungen des Nutzerverhaltens und auch die Entwicklung der IT Branche, v.a. im Bereich von Online-Plattformen. Das Baugewerbe umfasst in den folgenden Ausführungen allgemeine und spezialisierte Bautätigkeiten für Hoch- und Tiefbauarbeiten. Dazu gehören im Wesentlichen Neubauten, Reparaturen sowie An- und Umbauten.
- ▶ Im Folgenden wird die Entwicklung der Bauwirtschaft anhand der von Eurostat (Deutschland, Niederlande, Frankreich) bzw. dem Office for National Statistics (Vereinigtes Königreich) veröffentlichten Daten zum Produktionsvolumen im Baugewerbe analysiert.
- ▶ Die Bauwirtschaft in Deutschland verzeichnete laut Eurostat im Nachgang der COVID-19 Pandemie sowie während des Kriegs in der Ukraine im Jahr 2022 einen Rückgang um -2,8% gemessen am Produktionsvolumen. Somit wurde ein seit 2015 bestehender Wachstumstrend der Bauinvestitionen unterbrochen, welcher in erster Linie durch die Entwicklungen des Wohnungsbaus infolge der Niedrigzinsphase getrieben wurde. Im Jahr 2023 folgte ein weiterer Rückgang um -1,6%. Über den Gesamtzeitraum 2021 bis 2023 lag der Rückgang bei durchschnittlich -2,2% p.a.

Entwicklung der Bauwirtschaft in den relevanten Märkten (Forts.)

- ▶ Aufgrund des Baubooms in den 1990er Jahren ist ebenfalls ein Anstieg der Nachfrage für die inzwischen vielfach notwendigen Renovierungs- und Modernisierungsdienstleistungen zu erwarten. Dabei unterstützen die erhöhten Anforderungen an die ökologische Effizienz der Gebäude, bspw. aufgrund des Gebäudeenergiegesetzes, sowie die politisch gesetzten CO₂-Ziele der deutschen Regierung ebenfalls die Nachfrage.
- ▶ Im Vereinigten Königreich wurde in 2022 laut Office for National Statistics ein deutlicher Anstieg des Bauvolumens um ca. 6,8% beobachtet, unter anderem durch Aufholeffekte nach der COVID-19 Pandemie, welche die Branche stark beeinträchtigte. Im Jahr 2023 normalisierte sich das Wachstum bei einem um 2,0% höheren Produktionsvolumen gegenüber dem Vorjahr. Über den Gesamtzeitraum 2021 bis 2023 lag das Wachstum bei durchschnittlich 4,4% p.a.
- ▶ Laut Eurostat hat der Bausektor in den Niederlanden in 2022 nach verhältnismäßig geringen Einbußen durch die COVID-19 Pandemie ein moderates Wachstum von 2,9% gemessen am Produktionsvolumen verzeichnet. Im Folgejahr 2023 setzte sich die Erhöhung des Produktionsvolumens bei einem Wachstum von 2,3% gegenüber dem Vorjahr weiter fort. Über den Gesamtzeitraum 2021 bis 2023 lag das Wachstum bei durchschnittlich 2,6% p.a.
- ▶ Laut Eurostat verzeichnete Frankreichs Bauwirtschaft während der COVID-19 Pandemie in 2020 einen deutlichen Rückgang des Produktionsvolumens (-12,6%). Im Folgejahr wurden Aufholeffekte in ähnlicher Höhe registriert. Im Jahr 2022 lag das Wachstum des Produktionsvolumens bei moderaten 2,0%. Im Jahr 2023 war ein geringfügiger Rückgang des Produktionsvolumens um -0,7% zu verzeichnen. Über den Gesamtzeitraum 2021 bis 2023 lag das Wachstum bei durchschnittlich 0,6% p.a.



KAPITEL 4

BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE UND -METHODEN



BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE UND METHODEN

Allgemeine Bewertungsgrundlagen

- ▶ Die im Folgenden wiedergegebenen Bewertungsgrundsätze gelten heute in der Theorie und Praxis für die Unternehmensbewertung als weitgehend gesichert und haben ihren Niederschlag in der Literatur und in den Verlautbarungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., insbesondere in dem IDW Standard: „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S1 i.d.F. 2008, verabschiedet am 2. April 2008), gefunden.
- ▶ Nach der allgemein üblichen Bewertungspraxis, der auch die vorliegende Bewertung folgt, ist der Wert je Aktie für Zwecke der Festlegung der Barabfindung im Rahmen des Abschlusses der Minderheitsaktionäre grundsätzlich aus dem objektivierten Unternehmenswert abzuleiten. Der objektivierte Unternehmenswert stellt einen typisierten und intersubjektiv nachprüfaren Zukunftserfolgswert aus der Perspektive eines inländischen, unbeschränkt steuerpflichtigen Anteilseigners bei Fortführung des Unternehmens in unverändertem Konzept dar.
- ▶ Dieser Bewertungsansatz ist in der ganz herrschenden Rechtsprechung anerkannt.

Ertragswertverfahren

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

Ertragswertverfahren (Forts.)

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

BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE UND METHODEN

(Unechte) Synergien

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

Phasenmethode

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

Anlassbezogene Typisierungen

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

BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE UND METHODEN

Anlassbezogene Typisierungen (Forts.)

- ▶ Die effektive Steuerlast auf Dividenden entspricht regelmäßig der nominellen Steuerbelastung. Die effektive Steuerlast der sich in Wertsteigerungen niederschlagenden Thesaurierungen hängt hingegen vom Zeitpunkt der Realisierung der Wertsteigerung im Rahmen eines Verkaufs der Anteile ab. Sie reduziert sich mit zunehmender Haltedauer des Wertpapiers durch den Anteilseigner. Unter steuerlichen Gesichtspunkten besteht somit ein Anreiz für Anteilseigner zu einer langen Haltedauer des Wertpapiers. Unter der Annahme langer Haltedauern und des damit einhergehenden Abzinsungseffekts bedeutet dies einen gegenüber dem nominellen Steuersatz von 25% (zzgl. SolZ) deutlich geminderten effektiven Steuersatz für Veräußerungsgewinne. Wir haben diesen im Rahmen der Bewertung mit der Hälfte des nominellen Steuersatzes angenommen (12,5% zzgl. SolZ).

Sonderwerte (Nicht-betriebsnotwendiges Vermögen)

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

Liquidationswert und Substanzwert

- ▶ Erweist es sich insgesamt gegenüber der Unternehmensfortführung als vorteilhafter, die in den Unternehmen vorhandenen einzelnen Vermögensteile oder in sich geschlossene Betriebsteile gesondert zu veräußern, käme als Unternehmenswert auch der Liquidationswert als Summe der durch Liquidation erzielbaren Nettoerlöse in Betracht.

Liquidationswert und Substanzwert (Forts.)

- ▶ Da im vorliegenden Fall die Instapro II unbefristet fortgeführt werden soll und ferner davon auszugehen ist, dass der Ertragswert aufgrund der bei einer Liquidation anfallenden Kosten (zum Beispiel Abfindungen, Entschädigungen) über dem entsprechenden Liquidationswert bei unterstellter Zerschlagung liegen würde, wurde dieser überschlägig ermittelt. Der überschlägig ermittelte Liquidationswert lag deutlich unter dem Ertragswert.
- ▶ Die Bewertung der Substanz unter Wiederbeschaffungsgesichtspunkten führt zu dem so genannten Rekonstruktionswert des Unternehmens, der wegen der im Allgemeinen fehlenden immateriellen Werte nur ein Teilrekonstruktionswert ist. Dieser hat keinen selbständigen Aussagewert für die Ermittlung des Gesamtwerts einer fortzuführenden Unternehmung. Ein Substanzwert wurde deshalb nicht ermittelt.

Vergleichende Marktbewertungen mittels Multiplikatoren

- ▶ Als Alternative zur Fundamentalbewertung nach dem Ertragswertverfahren können in Einklang mit IDW S1 kapitalmarktorientierte Bewertungsmethoden wie die sogenannten Multiplikatorverfahren zur Plausibilisierung des ermittelten Unternehmenswerts herangezogen werden. Dabei werden wertbildende Bezugsgrößen von Vergleichsunternehmen, wie z.B. Umsatz, EBIT oder EBITDA, in Relation zu deren beobachtbaren Marktpreisen gesetzt und die so abgeleiteten Multiplikatoren auf die entsprechende Bezugsgröße des zu bewertenden Unternehmens bezogen.
- ▶ Die Marktpreise können dabei aus der Marktkapitalisierung börsennotierter Vergleichsunternehmen abgeleitet werden (sog. „Börsen-Multiplikatoren“) oder aus Preisen, die bei M&A-Transaktionen vergleichbarer Unternehmen beobachtet wurden (sog. „Transaktions-Multiplikatoren“). Zur Anwendung der Multiplikatorverfahren verweisen wir auf die Seiten 118 ff. unserer Gutachtlichen Stellungnahme.

BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE UND METHODEN

Börsenkurs

- ▶ Das Bundesverfassungsgericht hat mehrfach entschieden, dass bei Unternehmensbewertungsanlässen, wie zum Beispiel Abfindung und Ausgleich nach § 304 AktG, § 305 AktG oder § 320b AktG oder Barabfindungen nach §§ 327a ff. AktG, der Börsenkurs bei der Ermittlung einer Barabfindung für Minderheitsaktionäre als Mindestwert zu berücksichtigen ist, sofern er den Verkehrswert widerspiegelt (vgl. z.B. BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, 1 BvR 1613/94).
- ▶ Dies gilt nach herrschender Auffassung auch bei der Ermittlung einer Barabfindung für Minderheitsaktionäre gemäß §§ 327b AktG. Nach Auffassung des Bundesgerichtshofs (Beschluss vom 12. März 2001, BGH Az. II ZB 15/00) spiegelt der Börsenkurs nicht den Verkehrswert wider, wenn eine Marktengpass vorliegt, die Aktie nur in geringem Umfang gehandelt oder der Börsenkurs manipuliert wurde. In diesen Fällen kommt der Börsenkurs zur Ermittlung einer Wertuntergrenze nicht in Betracht, sodass der Verkehrswert nach einer anerkannten betriebswirtschaftlichen Methode geschätzt werden muss.
- ▶ Nach der Entscheidung des Bundesgerichtshof vom 21. Februar 2023, II ZB 12/21, kann eine Abfindung auch allein anhand des Börsenkurses ermittelt werden, es sei denn, es fehlt die effektive Informationsbewertung der betreffenden Aktie durch den Kapitalmarkt.
- ▶ Die Aktien der Instapro II AG sind an keiner Börse notiert. Insofern kommt der Börsenkurs weder zur Ermittlung der Wertuntergrenze noch zur Ermittlung der angemessenen Abfindung in Betracht.



KAPITEL 5

VORGEHENSWEISE BEI DER PLANUNGSANALYSE



PLANUNGSRECHNUNG

Beurteilung der Planungsplausibilität gemäß IDW Praxishinweis 2/2017

- ▶ Gemäß IDW S1 ist die Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse durch den Bewertungsgutachter hinsichtlich ihrer Plausibilität zu beurteilen. Für die Beurteilung der Plausibilität einer Planungsrechnung sind gemäß des IDW Praxishinweises 2/2017 „Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierung, Due Diligence und Fairness Opinion“ (IDW PH 2/2017) Analysen zur rechnerischen und formellen Plausibilität, zur materiellen internen Plausibilität und zur materiellen externen Plausibilität erforderlich.
- ▶ Unsere Beurteilung der rechnerischen und formellen Plausibilität erfolgte im Rahmen eigenständiger Analysen der bewertungsrelevanten Planungsrechnungen.
- ▶ Unsere Beurteilung der materiellen internen Plausibilität basiert auf der von uns eigenständig vorgenommenen Unternehmensanalyse einschließlich einer Vergangenheitsanalyse. Ziel ist dabei die Beurteilung der Nachvollziehbarkeit und Konsistenz der Planung, der Detailpläne und der zugrundeliegenden Annahmen bezüglich der tatsächlichen Geschäftsentwicklung der Jahre 2021 bis 2023, der daraus ableitbaren Potentiale für die wirtschaftliche Entwicklung und der Unternehmensstrategie.
- ▶ Neben der Vergangenheitsanalyse haben wir entsprechend dem IDW PH 2/2017 eine Analyse der Planungstreue vorgenommen. Dabei werden historische Planungsrechnungen - im vorliegenden Fall für die Jahre 2021 bis 2023 - mit den später tatsächlich realisierten Ergebnissen verglichen, um Erkenntnisse über die Güte des Planungsprozesses und deren Geeignetheit für den vorliegenden Bewertungsanlass zu gewinnen.
- ▶ Hierbei ist zu beachten, dass die weltweite wirtschaftliche Entwicklung des Jahres 2021 gravierend durch die COVID-19 Pandemie geprägt war. Weder das Ausmaß noch die Dauer der wirtschaftlichen Folgen der COVID-19 Pandemie waren zum Zeitpunkt der Erstellung der Planungsrechnung für das Jahr 2021 vorhersehbar.
- ▶ Zudem war zu berücksichtigen, dass die Jahre 2022 und 2023 durch die wirtschaftlichen Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine und der damit einhergehenden Energiekrise beeinträchtigt waren. Weder das Auftreten, noch das Ausmaß noch die Dauer der wirtschaftlichen Folgen des Kriegs in der Ukraine waren im Zeitpunkt der Erstellung der Planung für das Jahr 2022 vorhersehbar.

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

- ▶ Sowohl die COVID-19 Pandemie als auch der Krieg in der Ukraine führten weltweit zu einer erhöhten Prognoseunsicherheit bezüglich jeglicher wirtschaftlichen Entwicklung, die bei der Würdigung der Analyse der Planungstreue der Bewertungsobjekte entsprechend zu berücksichtigen ist.
- ▶ Darüber hinaus wurden bei den zu analysierenden operativen Gesellschaften im Analysezeitraum teils unternehmerische Initiativen umgesetzt, die die Prognoseunsicherheit ebenso erhöhten. Es handelt sich hierbei insbesondere um die Migration der jeweiligen Vermarktungsplattform auf die gemeinsam genutzte Instapro Plattform, die Optimierung der Marketingstrategie sowie Anpassungen des Vergütungsmodells bei einzelnen operativen Gesellschaften.
- ▶ Im Ergebnis war in Folge der massiven Beeinträchtigung der Rahmenbedingungen durch die COVID-19 Pandemie, den Krieg in der Ukraine sowie der einzelnen unternehmerischen Initiativen die Prognoseunsicherheit temporär erhöht. Entsprechend ist die Aussagekraft der Analyse der Planungstreue in diesen Geschäftsjahren eingeschränkt. Wir haben den Fokus der Untersuchung daher auf die Identifikation systematischer Planungsverzerrungen gelegt.
- ▶ Unsere Beurteilung der materiellen externen Plausibilität basiert auf der von uns vorgenommenen Markt- und Wettbewerbsanalyse.
- ▶ Wir haben entsprechend dem IDW PH 2/2017 die Planungssystematik beurteilt und in Stichproben auf Konsistenz in zeitlicher Hinsicht, im Hinblick auf den Zusammenhang zwischen Plan-Gewinn- und Verlustrechnung und Plan-Bilanz sowie die Konsistenz zwischen den Detailplänen nachvollzogen.



KAPITEL 6

KAPITALISIERUNGSSZINSSATZ



KAPITALISIERUNGSSATZ

Übersicht

Eigenkapitalkosten

Parameter	Quelle	Parameterwert
Basiszinssatz	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Deutsche Bundesbank 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 2,50% (vor persönlichen Steuern) ▶ 1,84% (nach persönlichen Steuern)
Unverschuldeter Betafaktor	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Peer Group Unternehmen 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 1,4
Marktrisikoprämie	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Empfehlung des IDW / Empirische Studien / Analyse und kritische Würdigung BDO 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 5,75% (nach persönlichen Steuern)
Unverschuldete Eigenkapitalkosten	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Unverschuldete Eigenkapitalkosten 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 9,89%
Nachhaltige Wachstumsrate	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Die nachhaltige Wachstumsrate bildet zukünftige unternehmensspezifische Inflations- und Effizienzerwartungen ab 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 1,0%

KAPITALISIERUNGSSATZ

Basiszinssatz

Allgemein

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

Basiszinssatz

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

Basiszinssatz (Forts.)

- ▶ Zur objektivierten Schätzung der Zinsstrukturkurve kann auf die veröffentlichten Regressionsparameter der Deutsche Bundesbank zurückgegriffen werden. Diese lassen eine auf empirischen Daten basierende Ableitung einer Zinsstrukturkurve für einen dreißigjährigen Zeitraum zu.
- ▶ Zur Abbildung einer Zinsstrukturkurve mit einer unendlichen Laufzeit kann der ermittelte Zero-Bond-Zinssatz für eine Restlaufzeit von dreißig Jahren als nachhaltiger Schätzwert angesetzt werden.
- ▶ Aus Praktikabilitätsgründen kann aus der Zinsstrukturkurve auch ein einheitlicher Basiszins für den gesamten Zeitraum, das heißt beginnend mit dem ersten Planjahr, berechnet und verwendet werden. Der auf diese Weise abgeleitete einheitliche Basiszinssatz wurde unter Verwendung der Zinsstrukturdaten der Deutsche Bundesbank für den Zeitraum vom 4. Februar bis 3. Mai 2024 in Höhe von 2,5123% ermittelt und zur Glättung von kurzfristigen Marktschwankungen sowie möglicher Schätzfehler insbesondere bei langfristigen Renditen gerundet auf 1/4-Prozentpunkte in einer Höhe von 2,5% festgelegt.
- ▶ Der Basiszins vor persönlichen Steuern ist, konsistent zu den bei der Ableitung der Risikoprämie getroffenen Annahmen, um persönliche Ertragsteuern (Abgeltungssteuer in Höhe von 25% zzgl. Solidaritätszuschlag) zu mindern. Es ergibt sich damit ein barwertäquivalenter, für den gesamten Prognosezeitraum einheitlicher Basiszins in Höhe von 1,84% nach persönlichen Ertragsteuern.

KAPITALISIERUNGSSATZ

Marktrisikoprämie

Risikozuschlag

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

Marktrisikoprämie

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

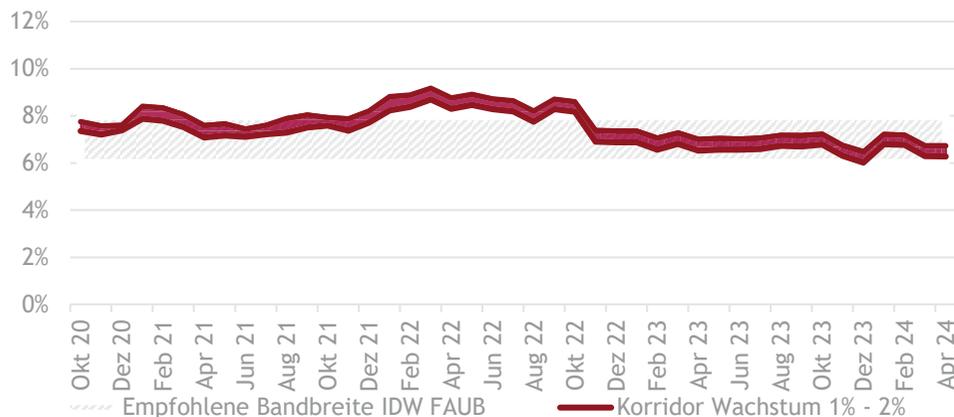
Empirisch beobachtbare Markttrendite:

- ▶ Wir haben die jährlichen Renditen des Composite DAX (CDAX), der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten Aktien umfasst, untersucht. Dabei haben wir zum einen die von Professor Richard Stehle veröffentlichten Daten für die Jahre 1955 bis 2011 verwendet und zum anderen für die Jahre 2012 bis 2023 korrespondierende Daten erhoben.
- ▶ Im Rahmen dieser Analyse haben wir die beobachtbaren nominalen Renditen des CDAX anhand des Verbraucherpreisindex für Deutschland in reale Renditen überführt. Durch die Betrachtung von realen Renditen werden Effekte eliminiert, die aus einer sich im Zeitverlauf ändernden Inflation resultieren.
- ▶ Unsere fortlaufende Analyse des Mittelwerts der geometrischen und der arithmetischen Durchschnittrenditen für den Zeitraum von 2000 bis 2023 zeigt, dass die reale jährliche Markttrendite in den letzten 23 Jahren in einer Bandbreite von rd. 7,3% bis 9,1% lag. Für den gesamten Analysezeitraum von 1955 bis Ende 2023 ergibt sich eine reale jährliche Markttrendite in einer Bandbreite von rd. 6,1% bis 8,7%.
- ▶ Unter Berücksichtigung von langfristigen Prognosen der Inflation in Deutschland von 2,0% ergibt sich eine Bandbreite für die erwartete nominale Markttrendite von rd. 8,1% und 10,7%.

KAPITALISIERUNGSSZINSSATZ

Marktrisikoprämie

Implizit erwartete Marktrisikoprämie



Quelle: BDO Analyse

Marktrisikoprämie (Forts.)

Implizit erwartete Marktrisikoprämie

- ▶ Wir haben die implizit erwartete Marktrisikoprämie unter Einbezug der Unternehmen des DAX sowie des MDAX analysiert.
- ▶ Die Analyse erfolgte unter Annahme einer nachhaltigen Wachstumsrate i.H.v. 1% bzw. 2%.
- ▶ Die anhand von Schätzungen zur zukünftigen Ertragsentwicklung von Analysten ermittelten impliziten Marktrenditen liegen im Zeitraum von Januar 2023 bis April 2024 in einer Bandbreite von 8,6% bis 10,0% vor persönlichen Steuern.
- ▶ Unsere Analysen zur Marktrendite sowie zum Niveau des Basiszinssatzes zeigen, dass die Marktrisikoprämie vor persönlichen Steuern im Zeitraum von Januar 2023 bis April 2024 in einer Bandbreite von 6,0% bis 7,4% liegen.

Marktrisikoprämie (Forts.)

FAUB-Empfehlungen zur Marktrisikoprämie

- ▶ Ergänzend haben wir die aktuellen Empfehlungen des FAUB zur Marktrisikoprämie herangezogen.
- ▶ Der FAUB empfiehlt regelmäßig Bandbreiten für die Marktrisikoprämie vor sowie nach persönlichen Ertragsteuern. Am 25. Oktober 2019 wurden „Neue Kapitalkostenempfehlungen des FAUB“ veröffentlicht, in denen vom FAUB erläutert wird, dass die Kapitalkostenempfehlungen anzupassen sind, wenn die bisherigen Empfehlungen insgesamt zu Kapitalkosten führen, die nicht mehr zu den empirischen Beobachtungen am Kapitalmarkt passen.
- ▶ Der FAUB hat in seiner Sitzung am 22. Oktober 2019 beschlossen, seine Empfehlung für die Marktrisikoprämie vor persönlichen Steuern auf 6,0% bis 8,0% anzuheben. Der FAUB weist darauf hin, dass er sich damit tendenziell am unteren Ende beobachtbarer Gesamtrenditen des Marktes orientiert. Dies führte auch zu einer entsprechenden Anpassung der Empfehlung für die Marktrisikoprämie nach persönlichen Ertragsteuern auf eine Bandbreite von nunmehr 5,0% bis 6,5%. Die Veröffentlichungen „Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf Unternehmensbewertungen“ vom 26. März 2020 sowie „Auswirkungen von Russlands Krieg gegen die Ukraine auf Unternehmensbewertungen“ vom 20. März 2022 bestätigen die am 22. Oktober 2019 empfohlenen Bandbreiten für die Marktrisikoprämie.
- ▶ Der FAUB überprüft seine Empfehlungen zur Marktrisikoprämie in regelmäßigen Abständen. Die im Oktober 2019 beschlossene Empfehlung hält der FAUB zum gegenwärtigen Zeitpunkt weiterhin für angemessen.
- ▶ Vor dem Hintergrund der Kapitalmarktentwicklungen, unserer Analysen sowie im Einklang mit der aktuellen Empfehlungen des FAUB haben wir eine Marktrisikoprämie nach persönlicher Ertragsteuern von 5,75% für Bewertungszwecke zugrunde gelegt.

KAPITALISIERUNGSSATZ

Betafaktor

Betafaktor

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

Betafaktor (Forts.)

Eigener Betafaktor der Instapro II AG

- ▶ Die Aktien der Instapro II AG sind nicht börsennotiert. Entsprechend ist eine Ableitung eines unternehmenseigenen Betafaktors nicht möglich.
- ▶ Vor diesem Hintergrund erfolgte die Ableitung des Betafaktors auf Basis einer Gruppe von Vergleichsunternehmen (Peer Group).
- ▶ Bezüglich der Auswahl der Gruppe von Vergleichsunternehmen bietet sich grundsätzlich ein Vergleich mit Unternehmen der gleichen Branche an, die ähnliche Produkte oder Dienstleistungen anbieten und denselben Makrostrukturen, bspw. einem ähnlichen Wettbewerb, unterliegen und insoweit ein vergleichbares Risiko-/Chancen-Profil aufweisen.

KAPITALISIERUNGSSATZ

Betafaktor

Peer Group

Unternehmen	Branche (lt. S&P Capital IQ)	Land Internetauftritt
1. Angi Inc.	Interactive Media and Services	US angi.com
2. Auction Technology Group plc	Specialized Consumer Services	GB auctiotechnologygroup.com
3. Auto Trader Group plc	Interactive Media and Services	GB autotrader.co.uk
4. CarGurus, Inc.	Interactive Media and Services	US cargurus.com
5. Cars.com Inc.	Interactive Media and Services	US cars.com
6. Fiverr International Ltd.	Human Resource and Employment Services	IL fiverr.com
7. Frontdoor, Inc.	Specialized Consumer Services	US frontdoorhome.com
8. Hemnet Group AB (publ)	Interactive Media and Services	SE hemnetgroup.se
9. Rightmove plc	Interactive Media and Services	GB plc.rightmove.co.uk
10. TripAdvisor, Inc.	Interactive Media and Services	US tripadvisor.com
11. Yelp Inc.	Interactive Media and Services	US yelp.com
12. Adevinta ASA	Interactive Media and Services	NO adevinta.com
13. trivago N.V.	Interactive Media and Services	DE trivago.de

Quelle: BDO Analyse, S&P CapitalIQ

Betafaktor (Forts.)

- ▶ In Einzelfällen bieten sich auch Vergleichsunternehmen anderer Branchen an, sofern das operative Risiko-/Chancen-Profil vergleichbar ist, bspw. aufgrund eines ähnlichen Geschäftsmodells mit vergleichbaren Vergütungs- und /oder Kundenstrukturen. Eine absolute Deckungsgleichheit der Unternehmen ist weder möglich noch erforderlich. Jedoch sollten die künftigen Einzahlungsüberschüsse der als vergleichbar ausgewählten Unternehmen und des zu bewertenden Unternehmens einem weitgehend übereinstimmenden operativen Risiko-/Chancen-Profil unterliegen.

Ableitung des Betafaktors anhand einer Peer Group

- ▶ Mit Hilfe der Datenbank Capital IQ des Finanzinformationsdienstleisters Standard and Poor's Corp. (S&P) haben wir im ersten Schritt börsennotierte Unternehmen, die im Bereich Online Vermarktung bzw. als Betreiber von Online-Plattformen mit Sitz in Europa bzw. Nordamerika tätig sind, identifiziert (Industrieklassifizierung: „Interactive Media and Services (Primary)“). Hierbei haben wir ausschließlich Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung oberhalb von EUR 10 Mio. berücksichtigt. Diese Auswahl an Unternehmen haben wir um drei weitere Unternehmen (Auction Technology Group plc, London, Fiverr International Ltd., Tel Aviv und Frontdoor, Inc., Memphis) mit einem zur Instapro II vergleichbaren Geschäftsmodell ergänzt. Es wurden insgesamt 102 Unternehmen identifiziert.
- ▶ Im nächsten Schritt haben wir die Geschäftstätigkeit dieser Unternehmen unter Einbezug öffentlicher Informationen auf Vergleichbarkeit des Geschäftsmodells mit der Instapro II untersucht.
- ▶ Die nach dieser Untersuchung verbliebenen 16 Unternehmen betreiben Online-Plattformen und weisen ein hinreichend ähnliches Risikoprofil zur Instapro II auf.
- ▶ In einem weiteren Schritt haben wir Unternehmen ausgeschlossen, deren Geschäftsentwicklung durch einen Umsatzrückgang und/oder fehlende Profitabilität geprägt war. Durch eine derartige Geschäftsentwicklung könnte der ermittelte Betafaktor dieser Unternehmen verzerrt sein, beispielsweise infolge eines erhöhten Ausfall- oder Insolvenzrisikos.

KAPITALISIERUNGSSATZ

Betafaktor

Peer Group

Unternehmen	Branche (lt. S&P Capital IQ)	Land Internetauftritt
1. Angi Inc.	Interactive Media and Services	US angi.com
2. Auction Technology Group plc	Specialized Consumer Services	GB auctiotechnologygroup.com
3. Auto Trader Group plc	Interactive Media and Services	GB autotrader.co.uk
4. CarGurus, Inc.	Interactive Media and Services	US cargurus.com
5. Cars.com Inc.	Interactive Media and Services	US cars.com
6. Fiverr International Ltd.	Human Resource and Employment Services	IL fiverr.com
7. Frontdoor, Inc.	Specialized Consumer Services	US frontdoorhome.com
8. Hemnet Group AB (publ)	Interactive Media and Services	SE hemnetgroup.se
9. Rightmove plc	Interactive Media and Services	GB plc.rightmove.co.uk
10. TripAdvisor, Inc.	Interactive Media and Services	US tripadvisor.com
11. Yelp Inc.	Interactive Media and Services	US yelp.com
12. Adevinta ASA	Interactive Media and Services	NO adevinta.com
13. trivago N.V.	Interactive Media and Services	DE trivago.de

Quelle: BDO Analyse, S&P CapitalIQ

Betafaktor (Forts.)

- ▶ Einzelne der resultierenden 13 Unternehmen setzen abweichende Geschäftsschwerpunkte und bedienen andere Kundengruppen als die Instapro II. Eine unmittelbare Vergleichbarkeit einzelner Unternehmen bzw. von Teilgruppen der Unternehmen ist mangels hinreichender Deckungsgleichheit der Unternehmen aber nicht gegeben.
- ▶ In der Gesamtschau bilden die 13 maßgeblichen Unternehmen eine Gruppe hinreichend vergleichbarer Unternehmen, die auch im Rahmen der Würdigung der Planungsrechnung der Instapro II als Benchmark berücksichtigt wurden (vgl. Analyse der Planungsrechnung S. 80, S. 86, S. 92, S. 98, S. 104, S. 109).
- ▶ Wir haben die verschuldeten Betafaktoren für diese Vergleichsunternehmen über den Gesamtzeitraum von fünf Jahren auf Basis sowohl wöchentlicher Renditeintervalle für einen Beobachtungszeitraum von zwei Jahren bzw. einem Jahr als auch auf Basis monatlicher Renditeintervalle für Beobachtungszeitraum von fünf Jahren ermittelt. Als Referenzindex wurde jeweils ein breiter, landesspezifischer Index herangezogen.
- ▶ Alle Betafaktoren haben wir anhand des t-Tests sowie des Bestimmtheitsmaßes auf statistische Validität geprüft. Darüber hinaus haben wir die täglichen Handelsvolumina und die durchschnittlichen, täglichen Geld- / Briefspannen analysiert.
- ▶ Für 11 Unternehmen konnte eine hinreichende Anzahl an validen Betafaktoren ermittelt werden (in der nebenstehenden Tabelle Nr. 1 bis Nr. 11 sowie Anlage C).
- ▶ In einer Gesamtwürdigung der über den Gesamtzeitraum von fünf Jahren auf Basis unterschiedlicher Renditeintervalle und Beobachtungszeiträume ermittelten unverschuldeten Betafaktoren erachten wir einen unverschuldeten Betafaktor von 1,4 für die Unternehmensbewertung der Instapro II AG für angemessen (siehe Anlage C).
- ▶ Diesen unverschuldeten Betafaktor haben wir an die erwartete Kapitalstruktur der Instapro II periodenspezifisch unter Berücksichtigung des von den Fremdkapitalgebern getragenen Ausfallrisikos angepasst (sog. „Relevern“). Diese Anpassungen haben wir für jede einzelne Planperiode sowie für den Zeitraum der ewigen Rente ab dem Jahr 2033 vorgenommen.

KAPITALISIERUNGSSATZ

Wachstumsabschlag

Wachstumsabschlag

- ▶ Das Wachstum finanzieller Überschüsse von Unternehmen basiert grundsätzlich auf der Thesaurierung von erwirtschafteten Überschüssen und deren Wiederanlage sowie aus Preis-, Mengen- und Struktureffekten.
- ▶ Im Detailplanungszeitraum der Planjahre 2024 bis 2028 sowie in der Konvergenzphase der Jahre 2029 bis 2032 sind diese Wachstumspotentiale in der Planungsrechnung und somit in den finanziellen Überschüssen abgebildet und durch konkrete Maßnahmen und Investitionen unterlegt. Der Ansatz eines zusätzlichen Wachstumsabschlags ist nicht erforderlich.
- ▶ In der Fortführungsphase ab dem Jahr 2033ff. (ewige Rente) werden lediglich substanzerhaltende Investitionen angenommen.
- ▶ Es verbleiben im Wesentlichen Struktur- und Preiseffekte, die für die Phase der ewigen Rente finanzmathematisch als Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz angesetzt werden.
- ▶ Wir gehen davon aus, dass die zu kapitalisierenden finanziellen Überschüsse ab dem Jahr 2033 (ewige Rente), für die keine detaillierten Unternehmensplanungen bzw. keine explizite Fortschreibung mehr vorliegen, aufgrund der Inflation, der Preis-, Mengen- und Strukturveränderungen nachhaltig um 1,0% jährlich wachsen (vgl. IDW, WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, Kap. C Tz. 127)
- ▶ Zur Finanzierung des Wachstums in der Fortführungsperiode ist eine Thesaurierung zu berücksichtigen, die aus dem Finanzierungsbedarf nachhaltig inflationsbedingt wachsender Aktiva und Passiva resultiert.
- ▶ Für die Bestimmung des preisbedingten Wachstums und damit des von uns berücksichtigten Wachstumsabschlags bildete die allgemeine Inflationserwartung einen ersten Anhaltspunkt. Die Instapro II ist in den Ländern Vereinigtes Königreich, Niederlande, Frankreich, Italien sowie Deutschland und Österreich tätig.
- ▶ Die EZB und die Notenbank des Vereinigten Königreich verfolgen ein Inflationsziel von 2,0% für den Euroährungsraum bzw. das Vereinigte Königreich. In der Vergangenheit war zu beobachten, dass das inflationäre Wachstum regelmäßig unter dem Zielwert lag.
- ▶ In den Jahren 2019 bis 2021 war in der Eurozone bzw. dem Vereinigten Königreich eine durchschnittliche Inflationsrate von 1,4% bzw. 1,8% zu verzeichnen (Vgl. Makroökonomische Situation und Ausblick - Verbraucherpreisindex, S. 21)

Wachstumsabschlag (Forts.)

- ▶ In den Jahren 2022 und 2023 lagen die durchschnittlichen Inflationsraten sowohl im Euroraum als auch im Vereinigten Königreich deutlich oberhalb der Zielinflationsrate. Dies spiegelt sich auch in der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung wider.
- ▶ Im Nachgang zur COVID-19 Pandemie und des Ausbruchs des Kriegs in der Ukraine wird vom IMF in der Eurozone eine Inflationsrate von durchschnittlich 2,0% und im Vereinigten Königreich von durchschnittlich 2,1% im Zeitraum 2024 bis 2029 prognostiziert. Die Inflationsrate des Jahres 2023 liegt unter anderem vor dem Hintergrund des Ukraine Kriegs deutlich über der Langzeitprognose von 2,0%. In der Langzeitprognose geht der IMF für die einzelnen Länder davon aus, dass sich die Inflation wieder normalisiert und ein Niveau von rd. 2,0% erreicht. Für Frankreich wird in der Langzeitprognose mit 1,7% ein etwas niedrigeres Niveau erwartet (vgl. Makroökonomische Situation und Ausblick - Verbraucherpreisindex, S. 21).
- ▶ Hierzu ist zunächst festzustellen, dass die konkreten Preissteigerungen, denen die Instapro II unterliegt, von der allgemeinen Geldentwertungsrate abweichen. Bei der Bemessung des Wachstumsabschlags ist jedoch stets auf die Verhältnisse des zu bewertenden Unternehmens abzustellen.
- ▶ So hängt die Entwicklung der finanziellen Überschussgrößen eines Unternehmens vor allem von der Markt- und Konkurrenzsituation sowie der internen Kostenentwicklung ab. Eine Überwältbarkeit der aus der Inflation abgeleiteten Preissteigerungen in voller Höhe auf die Kunden der Instapro II kann daher ohne weiteres nicht angenommen werden. Angesichts der vorherrschenden sowie erwarteten Wettbewerbssituation der Instapro II, der Preissensitivität der Kunden sowie des Erfordernisses, die Instapro II Plattform fortwährend wettbewerbsfähig zu erhalten, kann nicht angenommen werden, dass die Inflation vollumfänglich durch Preissteigerungen auf den Absatzmärkten der Instapro II kompensiert werden können. Die unvollständige Überwältbarkeit inflationsbedingter Preissteigerungen wird zudem durch empirische Untersuchungen bestätigt. Widmann/Schieszl/Jeromin haben beispielsweise aufgezeigt, dass Unternehmensgewinne in der Vergangenheit (1971 bis 1992) lediglich in Höhe von ca. 45% bis 50% im Vergleich zur Inflation gestiegen sind.*
- ▶ In einer Gesamtwürdigung haben wir den Wachstumsabschlag mit 1,0% festgelegt.

* Widmann/Schieszl/Jeromin FinanzBetrieb 2003, 800 ff.



KAPITEL 7

UNTERNEHMENSWERT



VORGEHENSWEISE

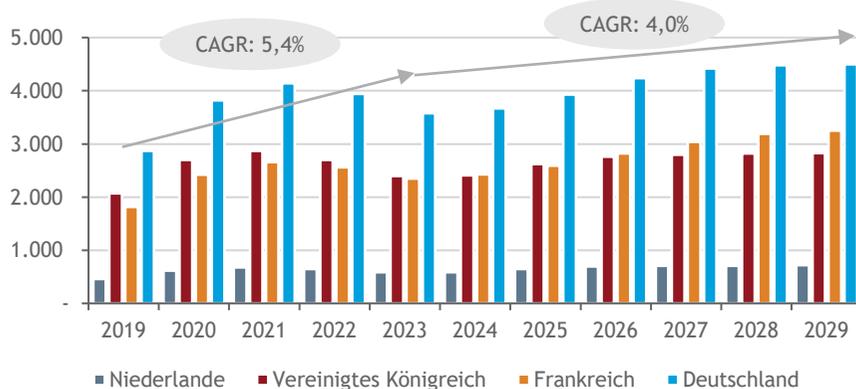
Planungsanalyse

- ▶ Die Instapro II AG ist als Holdinggesellschaft nicht operativ tätig und beschäftigt kein eigenes Personal.
- ▶ Die Ertragskraft wird durch ihre operativen Gesellschaften MyHammer, HomeAdvisor, Werkspot und Travaux generiert.
- ▶ MyHammer, HomeAdvisor, Werkspot und Travaux sind auf unterschiedlichen regionalen Märkten operativ tätig und weisen im Zeitverlauf abnehmende Unterschiede im Reifegrad des Geschäfts- und Vergütungsmodells und damit der realisierten sowie erwarteten Geschäftsentwicklung auf. Zur Unternehmenssteuerung nutzt die Instapro II Wachstums- und Profitabilitätskennzahlen, insbesondere das Länderergebnis der operativen Gesellschaften der Instapro II .
- ▶ Im Folgenden werden daher die Ergebnisse der nachstehenden Analysen für die einzelnen operativen Gesellschaften der Instapro II in der Struktur
 - Markt- und Wettbewerbsanalyse
 - Vergangenheitsanalyse sowie
 - Würdigung der Planungsrechnungdargestellt.
- ▶ Im Anschluss daran erfolgt die Würdigung der Planungsrechnung der Instapro II AG, die als Holdinggesellschaft für sich betrachtet wirtschaftlich von untergeordneter Bedeutung ist. Auf Ebene der Instapro II erfolgt anschließend die Analyse der Plattform- und Technologiekosten, der Allgemeine Vertriebs- und Verwaltungskosten sowie der Leistungsverrechnung gegenüber der Gesellschaften des Mutterkonzerns, dessen Konzernobergesellschaft die Angi Inc., Denver, Colorado/USA („Angi“) ist. Die konzerninterne Leistungsverrechnung hat ab dem Jahr 2024 eine geringere Bedeutung da weniger Leistungen im Bereich Management beansprucht werden.

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

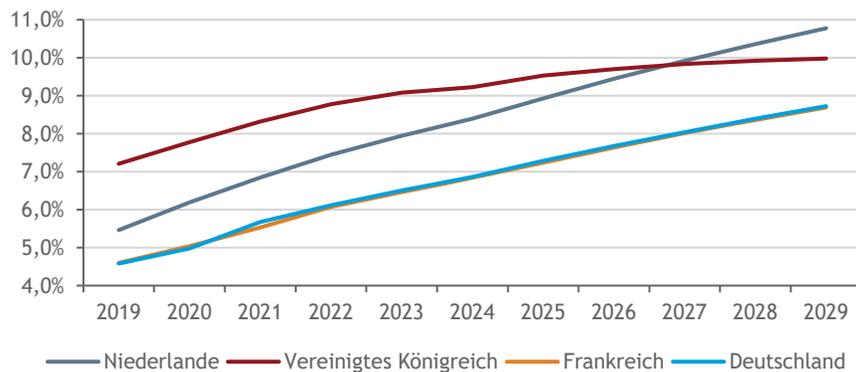
Digitalisierung im Handwerk

Online-Umsätze von Heimwerker- und Baumärkten in EUR Mio.



Quelle: Statista Market Insights, April 2024

Anteil der Online-Nutzer von Heimwerker- und Baumärkten



Quelle: Statista Market Insights, April 2024

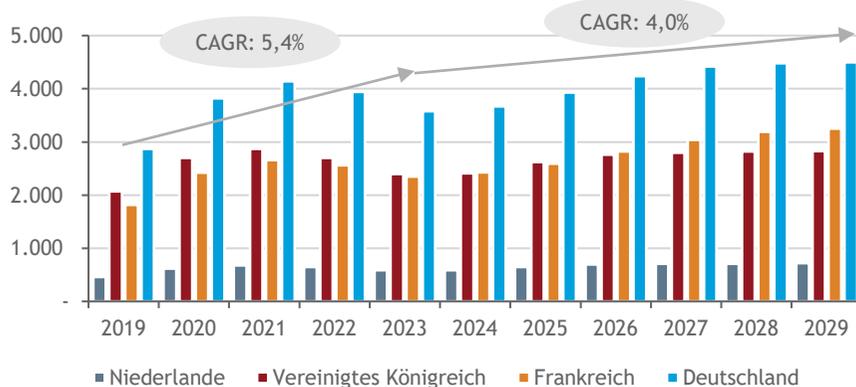
Digitalisierung der Kunden im Handwerk

- ▶ Die Abbildung oben stellt die Entwicklung der online erzielten Umsätze von Heimwerker- und Baumärkten innerhalb der für die Instapro II wesentlichen Ländern über den Vergangenheitszeitraum 2019 bis 2023 sowie die erwarteten Umsätze für den Prognosezeitraum 2024 bis 2029 dar. Die Penetrationsrate, definiert als Anteil der Gesamtbevölkerung, der Heimwerker- und Baumarktprodukte online kauft, ist in der untenstehenden Abbildung für die gleichen Zeiträume abgebildet.
- ▶ Über den Vergangenheitszeitraum verzeichneten die Heimwerker- und Baumärkte in den betrachteten Ländern Deutschland, den Niederlanden, Frankreich und dem Vereinigten Königreich im Online-Bereich eine überwiegend positive Entwicklung sowohl im Hinblick auf die erzielten Umsätze als auch bei der Penetrationsrate. Alle Regionen wiesen insbesondere zur Hochphase der COVID-19 Pandemie zwischen 2020 und 2021 ein signifikantes Wachstum der Online-Umsätze auf. Hierauf folgte bis 2023 nach den Lockerungen der Einschränkungen zur Eindämmung der COVID-19 Pandemie ein moderater Rückgang.
- ▶ Hieraus lässt sich einerseits ableiten, dass die COVID-19 Pandemie mit ihren Einschränkungen auf den stationären Handel den Digitalisierungstrend beschleunigte. Andererseits führte die Wiedereröffnung des stationären Handels nicht zu einer Rückkehr hin zu vorpandemischen Einkaufsgewohnheiten, bei weiterhin steigenden Nutzerzahlen.
- ▶ Über den Vergangenheitszeitraum war in Frankreich das höchste durchschnittliche Umsatzwachstum in Höhe von 6,6% p.a. zu verzeichnen. Dahinter lagen die Niederlande (6,4% p.a.) und Deutschland (5,7% p.a.). Mit einem größeren Abstand folgte das Vereinigte Königreich mit einem durchschnittlichen Wachstum von 3,8% p.a.
- ▶ Nach zwei Jahren rückläufiger Entwicklungen in 2022 und 2023 wird für den Prognosezeitraum in Deutschland ein positives Umsatzwachstum erwartet, wobei moderate Steigerungen von durchschnittlich 3,9% p.a. prognostiziert werden. Die Niederlande erwarten insbesondere in 2025 und 2026 ein hohes Umsatzwachstum von 3,4% p.a., welches in den Folgejahren jedoch deutlich abflachen soll.

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

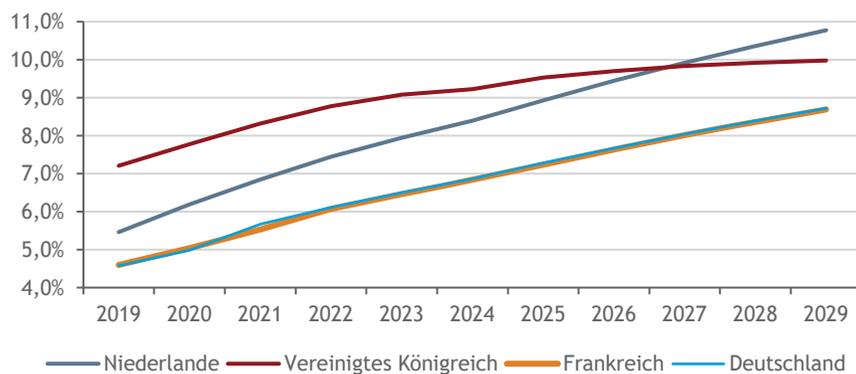
Digitalisierung im Handwerk

Online-Umsätze von Heimwerker- und Baumärkten in EUR Mio.



Quelle: Statista Market Insights, April 2024

Anteil der Online-Nutzer von Heimwerker- und Baumärkten



Quelle: Statista Market Insights, April 2024

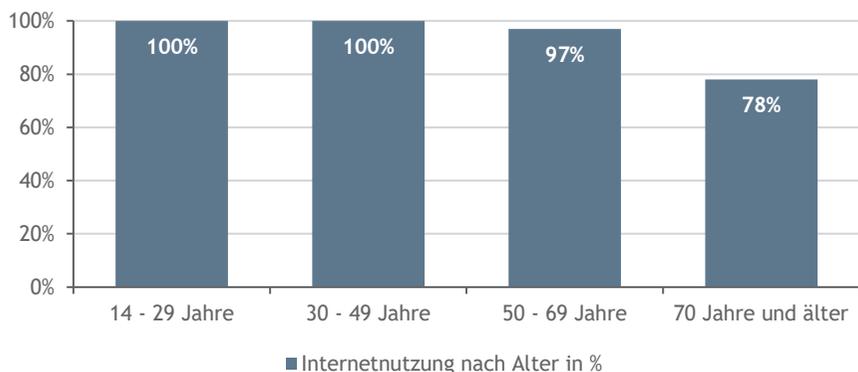
Digitalisierung der Kunden im Handwerk (Forts.)

- ▶ Für Frankreich wird ab 2026 das stärkste Umsatzwachstum der betrachteten Regionen erwartet, über den gesamten Prognosezeitraum soll es bei durchschnittlich 5,6% p.a. liegen. Die Online-Umsätze von Heimwerker- und Baumärkten sollen im Vereinigten Königreich laut der Prognose in 2025 und 2026 ein starkes Wachstum verzeichnen. In den Folgejahren soll die Wachstumsrate deutlich zurückgehen. Über den gesamten Prognosezeitraum hinweg soll das Wachstum bei durchschnittlich 2,8% p.a. liegen.
- ▶ Die Penetrationsrate verzeichnete im Vergangenheitszeitraum ebenfalls einen positiven Trend in allen betrachteten Ländern. In Deutschland ist die Rate stetig gestiegen, bei einer annähernd identischen Entwicklung zu Frankreich. In den Niederlanden war im Vergangenheitszeitraum ein stärkeres Wachstum zu verzeichnen. Die Penetrationsrate lag dort um ca. 1 bis 1,5-Prozentpunkte höher als in Deutschland. Das Vereinigte Königreich wies die höchste Penetrationsrate unter den betrachteten Ländern auf, bei einem Niveau ca. 2,5-Prozentpunkte oberhalb Deutschlands und einer sonst ähnlichen Entwicklung.
- ▶ Für den Prognosezeitraum ab 2024 soll die Penetrationsrate über alle betrachteten Regionen steigen, wobei für Deutschland und Frankreich eine ähnliche Wachstumsentwicklung auf vergleichbarer Höhe erwartet wird. Im Vereinigten Königreich wird gegen Ende des Prognosezeitraumes eine abflachende Entwicklung erwartet, so dass die Niederlande bei einem über den Prognosezeitraum relativ konstanten Wachstum ab 2027 die höchste Penetrationsrate aufweist.
- ▶ Insgesamt wies die Bevölkerung in den betrachteten Regionen bereits in der Vergangenheit eine steigende Adaption zum Online-Handel auf. Dies zeigte sich sowohl an der in allen Regionen signifikant angestiegenen Penetrationsrate als auch den im Vergangenheitszeitraum gestiegenen Umsatzerlösen. Auch über den Prognosezeitraum wird eine Fortsetzung dieser positiven Entwicklung erwartet.
- ▶ Eine steigende Digitalisierung bzw. Nutzung von digitalen Kanälen in Bezug auf Heimwerker- und Baumärkte zeigt die Bereitschaft der Bevölkerung, auch im Bereich des Bausektors vermehrt digitale Angebote zu nutzen.

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

Digitalisierung im Handwerk

Internetnutzung in Deutschland nach Altersgruppen im Jahr 2023



Quelle: ARD/ZDF-Onlinestudie 2023, November 2023

Digitalisierung der Kunden im Handwerk (Forts.)

- ▶ Auch im Hinblick auf verschiedene Altersgruppen ist das Fortschreiten der Digitalisierung sichtbar: Laut der „Onlinestudie 2023“ von ARD und ZDF nutzten 100% der 14 bis 49-Jährigen das Internet im Jahr 2023. Bei Betrachtung der Gesamtbevölkerung liegt die Quote bei 95%. Das stärkste Wachstum der Internetnutzung gegenüber 2022 war in der Altersgruppe zwischen 50 und 69 Jahren zu beobachten (+2-Prozentpunkte). Diese Altersgruppe nutzt inzwischen fast vollständig das Internet (97%). In der Altersgruppe 70 und älter nutzen annähernd vier von fünf Menschen das Internet (78%).
- ▶ Zum Schutz von Nutzern von Online-Plattformen hat die Europäische Union („EU“) mit Wirkung zum 17. Februar 2024 die Verordnung 2022/2065, den so genannten Digital Services Act (DSA, im Deutschen bekannt unter „Gesetz über digitale Dienste“) erlassen. Dieses soll die Verantwortung von Plattformen für die Entfernung illegaler Inhalte erhöhen und transparente Regeln für ihre Inhalte einführen. Die Compliance-Anforderungen an die Betreiber von Interplattformen steigen hierdurch, ebenso wie die Haftung für rechtswidrige Inhalte, was zu zusätzlichen Kosten, jedoch gleichzeitig auch zu höherer Kundenzufriedenheit, führen könnte.
- ▶ Für die Instapro II bedeutet die Einführung des DSA insbesondere die Notwendigkeit, die Legitimation der aktuell aktiven Handwerker sowie neue Handwerker bei ihrer Registrierung zu verifizieren. Die Auswirkungen auf die erwartete Geschäftsentwicklung der Instapro II werden im Kapitel Planungsrechnung erörtert.

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

Haushaltsdienstleistungen

Deutschland

Umsatzentwicklung EUR Mrd.	Umsatz 2023	CAGR 2018-2023	CAGR 2023-2028
Baugewerbe	410,5	2,2%	0,9%
Elektroinstallation	40,0	3,2%	2,1%

Umsatzentwicklung EUR Mrd.	Umsatz 2024HR	CAGR 2019-2024	CAGR 2024-2029
Sanitär-, Heizungs- und Klimainstallation	65,8	3,3%	4,2%
Dachdeckerarbeiten	26,8	1,4%	1,9%

Quelle: IBISWorld Inc. Industry Reports (2023 bis 2024)

Markt für alle Haushalts-Dienstleistungen

- ▶ Wir haben im Folgenden den Markt für Handwerker und Dienstleistungsunternehmen anhand der Entwicklung der Umsatzerlöse für verschiedene Regionen, in denen die Instapro II tätig ist, untersucht. Diese Analyse basiert auf den Daten des Marktforschungsunternehmens IBISWorld Inc., Los Angeles („IBIS“) und umfasst verschiedene Handwerksdienstleistungen, welche auch auf den Plattformen der operativen Gesellschaften der Instapro II angeboten werden.

Deutschland

- ▶ Für Deutschland haben wir die Umsatzentwicklung für das Baugewerbe, Elektroinstallation mit Datenstand 2023 sowie Sanitär-, Heizungs- und Klimainstallation sowie Dachdeckerarbeiten mit Datenstand 2024 ausgewertet.
- ▶ Das Baugewerbe umfasst sowohl Neu- als auch Ausbauprojekte im Bereich Wohn- und Gewerbebau, Bau und Instandhaltung von Infrastruktur und Installationen sowie Dienstleistungen im Bereich der Fertigstellung.
- ▶ Das Baugewerbe verzeichnete zwischen 2018 und 2023 ein moderates durchschnittliches Umsatzwachstum von 2,2% p.a., bei einem Umsatz von EUR 410,5 Mrd. im Jahr 2023. Für die Jahre von 2023 bis 2029 wird unter anderem aufgrund höherer Bauzinsen, gestiegener Rohstoffpreise und Lieferengpässen ein geringeres durchschnittliches jährliches Wachstum von 0,9% p.a. prognostiziert.
- ▶ Das Segment Elektroinstallation in Deutschland zeigt von 2018 bis 2023 ein durchschnittliches jährliches Wachstum von 3,2% auf und verzeichnete im Jahr einen Umsatz von EUR 40,0 Mrd. Für den Zeitraum zwischen 2023 und 2028 wird durch eine aufgrund höherer Bauzinsen geringere Nachfrage ein leicht geringeres durchschnittliches Wachstum von 2,1% p.a. erwartet.

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

Haushaltsdienstleistungen

Deutschland

Umsatzentwicklung EUR Mrd.	Umsatz 2023	CAGR 2018-2023	CAGR 2023-2028
Baugewerbe	410,5	2,2%	0,9%
Elektroinstallation	40,0	3,2%	2,1%

Umsatzentwicklung EUR Mrd.	Umsatz 2024HR	CAGR 2019-2024	CAGR 2024-2029
Sanitär-, Heizungs- und Klimainstallation	65,8	3,3%	4,2%
Dachdeckerarbeiten	26,8	1,4%	1,9%

Vereinigtes Königreich

Umsatzentwicklung GBP Mrd.	Umsatz 2024HR	CAGR 2019-2024	CAGR 2024-2029
Wohngebäudebau	91,3	-0,4%	1,7%
Installation von Sanitär-, Heizungs- und Klimaanlage	22,0	2,9%	4,1%
Dachdeckerarbeiten	6,1	1,1%	5,1%
Gerüstbauarbeiten	3,6	-2,1%	3,8%

Quelle: IBISWorld Inc. Industry Reports (2023 bis 2024)

Markt für alle Haushaltsdienstleistungen (Forts.)

Deutschland (Forts.)

- ▶ Der Bereich Sanitär-, Heizungs- und Klimainstallation in Deutschland verzeichnet von 2019 bis 2024 (Hochrechnung („HR“)) eine Umsatzsteigerung auf EUR 65,8 Mrd. bei einem durchschnittlichen Wachstum von 3,3% p.a. Zwischen 2024 bis 2029 soll der Umsatz, insbesondere durch gesetzliche Anforderungen an neu gebaute Heizungssysteme sowie Sanierungen veralteter Systeme jährlich um 4,2% wachsen. Dazu trägt insbesondere auch das Gebäudeenergiegesetz bei.
- ▶ Dachdeckerarbeiten in Deutschland zeigen von 2019 bis 2024 (Hochrechnung) eine Umsatzsteigerung auf EUR 26,8 Mrd. bei einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 1,4% p.a. Im Prognosezeitraum 2024 bis 2029 soll eine weitere Steigerung bei einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 1,9%, unter anderem getrieben von energetischen Sanierungen folgen.

Vereinigtes Königreich

- ▶ Im Hinblick auf den Umsatz in 2024 (Hochrechnung) im größten Sektor Wohngebäudebau verzeichnete das Vereinigte Königreich von 2019 bis 2024 (Hochrechnung) unter anderem infolge der Auswirkungen der COVID-19 Pandemie und Lieferkettenprobleme aufgrund des Ausscheidens des Vereinigten Königreichs aus der EU ("Brexit") eine leichte Abnahme von durchschnittlich 0,4% p.a. Für die Jahre 2024 bis 2029 wird eine Erholung prognostiziert, bei einem durchschnittlichen Wachstum von 1,7% p.a., unter anderem begünstigt durch Regierungsprogramme zur Förderung des Wohnungsangebotes.
- ▶ Der Dienstleistungsbereich Installation von Sanitär-, Heizungs- und Klimaanlage zeigte im Vergangenheitszeitraum von 2019 bis 2024 (Hochrechnung) trotz wirtschaftlicher Unsicherheiten durch die COVID-19 Pandemie, den Brexit sowie den Krieg in der Ukraine ein solides Wachstum von durchschnittlich 2,9% p.a. Eine weitere positive Entwicklung wird unter anderem aufgrund der von der Regierung unterstützten energetischen Sanierungen von Heizungsanlagen („Boiler Upgrade Scheme“) und gesetzlicher Auflagen zur Ressourcenverwendung für den Zeitraum von 2024 bis 2029 prognostiziert, mit einem ausgeprägten erwarteten Wachstum in Höhe von 4,1% p.a.
- ▶ Gerüstbauarbeiten und Dachdeckerarbeiten im Vereinigten Königreich zeigen ähnliche Trends, wobei eine Stabilisierung und moderates Wachstum erwartet werden.

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

Haushaltsdienstleistungen

Niederlande

Umsatzentwicklung EUR Mrd.	Umsatz 2023	CAGR 2022-2023	CAGR 23-27
Baugewerbe	42,9	5,6%	4,1%

Frankreich

Umsatzentwicklung EUR Mrd.	Umsatz 2024HR	CAGR 2019-2024	CAGR 2024-2029
Sonstige spezialisierte Bautätigkeiten	56,1	-2,8%	1,0%
Installation von Sanitär-, Heizungs- und Klimatechnik	37,2	6,1%	2,3%

Quelle: IBISWorld Inc. Industry Reports (2023 bis 2024), Niederlande: ConsTrack360

Markt für alle Haushaltsdienstleistungen (Forts.)

Niederlande

- ▶ Der Umsatz im niederländischen Bauwesen wies von 2022 zu 2023 ein signifikantes Wachstum von 5,6% auf. Dieses war insbesondere durch die Nachfrage nach energieeffizienten Maßnahmen, sowohl bei Neubauten als auch im Ausbaugewerbe, zurückzuführen.
- ▶ Für den Prognosezeitraum bis 2027 wird aufgrund des gestiegenen Zinsniveaus sowie gesunkener Immobilienpreise eine leichte Dämpfung, bei einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate in Höhe von 4,1% erwartet.

Frankreich

- ▶ Sonstige spezialisierte Bautätigkeiten in Frankreich verzeichnen von 2019 bis 2024 (Hochrechnung) einen Rückgang von 2,8% p.a. Eine leichte Erholung wird bei einem prognostizierten Wachstum von 1,0% p.a. zwischen 2024 bis 2029 erwartet.
- ▶ Die Installation von Sanitär-, Heizungs- und Klimatechnik in Frankreich zeigt von 2019 bis 2024 (Hochrechnung) ein robustes Wachstum von 6,1% p.a. Zwischen 2024 und 2029 wird ein Erreichen eines weitgehend reifen Zustandes und damit ein verlangsamtes Wachstum von 2,3% p.a. prognostiziert. Auch in Frankreich wird die Erneuerung von Heizungsanlagen von der Regierung unterstützt, unter anderem durch das MaPrimeRénov'-Programm („Meine Renovierungsprämie“).

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

MyHammer - Nicht-börsennotierte Wettbewerber

Wettbewerber	Internetauftritt
CHECK24 Vergleichsportal Profis GmbH	check24.de
DAA GmbH	daa.net
DAIBAU GmbH	daibau.de
Greenhouse Media GmbH	energie-experten.org
be Around GmbH	Aroundhome.de
Marktplatz Mittelstand GmbH & Co. KG	digitalseiten.de
Portal United GmbH	bluarbeit.de
united vertical media GmbH	handwerker-123.de
WattFox GmbH	wattfox.de
WSH Service GmbH	wirsindhandwerk.de

Quelle: Unternehmenswebsites, BDO Analyse

Nicht-börsennotierte Wettbewerber

- ▶ Die nebenstehende Tabelle stellt die direkten Wettbewerber von MyHammer innerhalb Deutschlands dar.
- ▶ Die deutsche Bevölkerung weist im europaweiten Vergleich eine ausgeprägte E-Commerce Adaption auf. Diese hohe Affinität, Produkte und Dienstleistungen im Internet zu bestellen bzw. zu buchen, hat ebenfalls positive Auswirkungen auf die Entwicklung der MyHammer Plattform.
- ▶ MyHammer ist nach eigenen Angaben Marktführer in Deutschland. Von den ca. 568.000 Handwerksbetrieben in Deutschland nutzten in 2023 rund 17.400 Betriebe die MyHammer Plattform aktiv.
- ▶ Der Markt der Vermittlungsplattformen für Handwerksdienstleistungen in Deutschland ist stark fragmentiert und von kleinen Unternehmen geprägt.

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

HomeAdvisor - Nicht-börsennotierte Wettbewerber

Wettbewerber	Internetauftritt
Airtasker Pty. Ltd	airtasker.com
First Light Leads Ltd	mylocaltoolbox.co.uk
Global Limited	bark.com/en/gb/
greenmatch AG	greenmatch.ch/en/
ICM Enterprises (UK) Limited	myjobquote.co.uk
Marketing VF Ltd.	theecoexperts.co.uk
Rated People Limited	ratedpeople.com
TaskRabbit, Inc	taskrabbit.com
TrustATrader.com Ltd	trustatrader.com
Vetted Ltd	checkatrade.com

Quelle: Unternehmenswebsites, BDO Analyse

Nicht-börsennotierte Wettbewerber

- ▶ Die nebenstehende Tabelle stellt die direkten Wettbewerber der HomeAdvisor innerhalb des Vereinigten Königreichs dar.
- ▶ Die britische Bevölkerung gehört laut der Statista Global Consumer Survey zu den Vorreitern in der E-Commerce Adaption innerhalb Europas. Diese Position wurde insbesondere im Nachgang der COVID-19 Pandemie weiter verdeutlicht.
- ▶ Hervorzuheben ist der Marktführer des Vereinigten Königreichs Vetted Ltd, Selsey mit der Marke Checkatrade. Im Geschäftsjahr 2023 erzielte das Unternehmen Umsatzerlöse von GBP 67,9 Mio. Vetted Ltd ist eine Tochtergesellschaft der ehemals börsennotierten HomeServe Limited, Walsall.
- ▶ Die HomeAdvisor liegt nach Angaben des Managements im Jahr 2023 hinter dem Marktführer Vetted, Ltd. auf dem zweiten Rang im Vereinigten Königreich. Im Vereinigten Königreich nutzten in 2023 rund 32.200 Betriebe die Plattform der HomeAdvisor aktiv.

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

Werkspot - Nicht-börsennotierte Wettbewerber

Wettbewerber	Internetauftritt
Slimster B.V.	slimster.nl
Zoofy BV	zoofy.nl
Offerte B.V.	offerte.nl
Soly Holding B.V.	soly.nl
Avanza B.V	Trustoo.nl
Skydreams B.V.	homedeaal.nl
Solvari B.V.	solvari.nl
Klusbedrijf MrFix.nl BV	mrfix.nl

Quelle: Unternehmenswebsites, BDO Analyse

Nicht-börsennotierte Wettbewerber

- ▶ Die nebenstehende Tabelle stellt die direkten Wettbewerber der Werkspot innerhalb von den Niederlanden dar.
- ▶ Die niederländische Bevölkerung weist im europaweiten Vergleich eine überdurchschnittliche E-Commerce Adaption auf. Diese hohe Affinität, Produkte und Dienstleistungen im Internet zu bestellen bzw. buchen begünstigt die prognostizierte Entwicklung der Werkspot Plattform.
- ▶ Die Werkspot ist nach Angaben des Managements im Jahr 2023 Marktführer in den Niederlanden. In den Niederlanden nutzten in 2023 rund 9.000 Betriebe die Werkspot Plattform aktiv.

MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

Travaux - Nicht-börsennotierte Wettbewerber

Wettbewerber	Internetauftritt
Batiweb Group SAS	helloartisan.com
EFFY CONNECT SAS	effy.fr
Habitatpresto SAS	habitatpresto.com
HomeServe SAS	Homeserve.fr
LA MAISON SAINT-GOBAIN SAS	lamaisonsaintgobain.fr
mesdepanneurs.fr SAS	mesdepanneurs.fr
MeilleurArtisan.com SARL	meilleur-artisan.com
We Share Trust SAS	needhelp.com

Quelle: Unternehmenswebsites, BDO Analyse

Nicht-börsennotierte Wettbewerber

- ▶ Die nebenstehende Tabelle stellt die direkten Wettbewerber von Travaux innerhalb Frankreichs dar.
- ▶ Die französische Bevölkerung weist im europaweiten Vergleich eine ausgeprägte E-Commerce Adaption auf. Diese hohe Affinität, Produkte und Dienstleistungen im Internet zu bestellen bzw. buchen, hat ebenfalls positive Auswirkungen auf die Travaux Plattform.
- ▶ Die Travaux ist nach Angaben des Managements im Jahr 2023 Marktführer in Frankreich. In Frankreich nutzten in 2023 rund 12.400 Betriebe die Travaux Plattform aktiv.

SWOT-ANALYSE



Stärken des Geschäftsmodells („Strengths“)

- ▶ MyHammer, Werkspot und Travaux sind die Marktführer in den jeweiligen Heimatmärkten Deutschland, Niederlande und Frankreich. Die HomeAdvisor liegt nach Checkatrade an zweiter Stelle im Vereinigten Königreich.
- ▶ Die aktiv betriebene Suchmaschinenoptimierung (SEO) sowie die Markenstärke und -bekanntheit führen zu einer guten Auffindbarkeit bzw. hohen Sichtbarkeit im Internet.
- ▶ Charakteristisch für plattformbasierte Geschäftsmodelle ist die ausgeprägte Skalierbarkeit bei Ausweitung der Nutzerzahlen, was zu einer Steigerung der Profitabilität mit zunehmender Anzahl der Nutzer führen kann.
- ▶ Die Weiterentwicklung der Plattformtechnologie wird zentral unter Leitung der Werkspot mit dem Ziel betrieben, die Basistechnologie für alle Gesellschaften der Instapro II zu vereinheitlichen sowie Innovationen für alle Gesellschaften verfügbar zu machen.
- ▶ In den letzten Jahren migrierten alle Gesellschaften auf die Instapro Plattform. Hierdurch werden Aufwendungen für den Erhalt und den Ausbau einer Mehrzahl von Plattformen eingespart.
- ▶ Die operativen Gesellschaften profitieren von der Zugehörigkeit zur ANGI bzw. InterActive Corp. („IAC“). Dadurch partizipieren sie von Kenntnissen und Erfahrungen der Gruppe in anderen Märkten und Geschäftsmodellen als auch von der Finanzstärke der ANGI.

Schwächen des Geschäftsmodells („Weaknesses“)

- ▶ Die Plattformen werden derzeit einseitig, d.h. ausschließlich durch Erlöse mit Handwerkern und Dienstleistern, monetarisiert. Die Handwerker und Dienstleister (Angebotsseite) waren während der COVID-19 Pandemie infolge der hohen Kapazitätsauslastung weniger auf die Vermittlungsplattformen angewiesen. Vor dem Hintergrund abnehmender Bauaktivität in Folge gestiegener Zinsen ist aktuell eine Normalisierung wahrnehmbar.
- ▶ Lokal ergeben sich, insbesondere in Bezug auf MyHammer, Abhängigkeiten bei hochregulierten Dienstleistungen im Sinne der Anlage A der HWO von entsprechend qualifizierten Handwerker.

SWOT-ANALYSE



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

- ▶ Die Kunden, insbesondere von Werkspot und HomeAdvisor, sind regelmäßig vergleichsweise kleine Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen. Dies limitiert die Skalierbarkeit bezogen auf die durchschnittliche Vertragsgröße diese Kunden betreffend. Dafür ist die Kundenbasis aufgrund der im Vergleich zu Deutschland weniger strikten regulatorischen Bestimmungen größer.
- ▶ Die Marke Travaux weist lediglich eine geringe Markenbekanntheit auf.
- ▶ Regionale sowie altersbezogene Unterschiede in der Nutzung der Plattformen zeigen ein deutliches Entwicklungspotenzial in ländlichen Gebieten sowie bei älteren Handwerkern und Dienstleistern. In diesen Marktsegmenten ist eine direkte Kontaktaufnahme durch die Kunden und Beauftragung der Handwerker weiterhin üblich.

Chancen des Geschäftsmodells („Opportunities“)

- ▶ Seit Jahren ist ein stetiger Trend zur Nutzung digitaler Dienste über alle Altersgruppen hinweg zu beobachten. Eine Fortsetzung dieses Trends seitens der Konsumenten kann die Nachfrage nach der Online-Vermittlung von Dienstleistungen weiter steigern, sodass langfristig ein positiver Effekt auf den Geschäftserfolg der Gesellschaften resultieren könnte.
- ▶ Auch auf Seiten der Handwerker und Dienstleister ist ein Trend zu zunehmender Digitalisierung zu beobachten. Da derzeit jedoch nur ein geringer Teil der Handwerksbetriebe ihre Aufträge über Internetplattformen akquiriert, besteht ein Marktpotential.
- ▶ Eine Verbesserung des Onboardings von Handwerkern und eine damit verbundene Verbesserung des Erfolgs der Handwerker auf der Plattform in den ersten 100 Tagen kann potentiell zu einer höheren Akzeptanz und Aktivität auf der Plattform führen.
- ▶ Aufgrund des gestiegenen Zinsniveaus zeigte sich eine deutlich verringerte Bauaktivität in den betrachteten Geographien. Vermittlungsplattformen könnten bei rückläufiger Kapazitätsauslastung der Handwerker und Dienstleister an Attraktivität gewinnen.
- ▶ Das Geschäftsmodell könnte regional auf angrenzende Märkte ausgeweitet werden.
- ▶ Durch eine beidseitige Monetarisierung d.h. dass sowohl Auftraggeber als auch Handwerker- und Dienstleistungsunternehmen Vergütungen leisten müssen, könnten die Erlöse gesteigert und Endkunden stärker an die Plattform gebunden werden.

SWOT-ANALYSE



Risiken des Geschäftsmodells („Threats“)

- ▶ Die Unsicherheiten und Auswirkungen infolge des Kriegs in der Ukraine bzw. künftiger geopolitischer Ereignisse könnten zu einer Verunsicherung der Kunden sowie zur Belastung der Geschäftstätigkeit der Gesellschaften führen.
- ▶ Weitere wesentliche Risiken können aus einer veränderten Wettbewerbssituation entstehen, insbesondere durch Eintritt neuer Wettbewerber, bspw. besonders innovative Online-Unternehmen, die kaum Markteintrittsbarrieren zu überwinden haben.
- ▶ Ebenso ist der Eintritt von etablierten Marktteilnehmern denkbar. Insbesondere die Amazon.com, Inc., welche in den USA sowie im Vereinigten Königreich bereits Handwerker für verschiedene Aufgaben vermittelt, könnte durch eine regionale Ausweitung ihrer Geschäftstätigkeit auch in Deutschland, Frankreich sowie den Niederlanden bzw. durch Intensivierung der Marktbearbeitung im Vereinigten Königreich Marktanteile gewinnen.
- ▶ Der zunehmende Fachkräftemangel sowohl im Handwerk als auch im IT-Bereich könnte die Geschäftsentwicklung belasten. Der Fachkräftemangel könnte sich generell und insbesondere im Vereinigten Königreich infolge des Brexits noch weiter verstärken.
- ▶ Die in den letzten Jahren historisch niedrigen Zinsen und damit attraktive Konditionen der Baufinanzierung führten zu einer steigenden Attraktivität von Immobilienbaumaßnahmen und Renovierungen. Die aktuell zu beobachtenden gestiegenen Bauzinsen könnten mittelbar zu verminderter Nachfrage nach Handwerksdienstleistungen aufgrund verschobener Bauvorhaben führen.
- ▶ Eine hohe Auslastung von Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen vermindert den Bedarf der Unternehmen nach einer Vermittlungsplattform, da diese auf konventionelle Weise kostengünstiger Aufträge generieren können.
- ▶ Da die Geschäftstätigkeit der Gesellschaften vorwiegend auf IT-Systemen basiert, ist sie verschiedenen Risiken, wie Systemausfällen oder Datenverlusten ausgesetzt, welche zu Umsatzeinbußen und Imageschädigungen führen könnten.

ERTRAGSLAGE

Instapro II

Instapro II	2021	2022	2023	2021-2023
Gewinn- und Verlustrechnung	Ist	Ist	Ist	CAGR
TEUR				
Umsatzerlöse	69.812	76.447	86.323	11,2%
Pay-per-use Erlöse	57.842	66.679	79.607	17,3%
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	1.298	6.147	n.v.
Sonstige Umsatzerlöse	11.970	8.469	569	(78,2%)
Umsatzkosten	(27.338)	(29.010)	(26.048)	(2,4%)
Direkte Marketingaufwendungen	(18.174)	(18.773)	(11.244)	(21,3%)
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(4.036)	(4.844)	(8.894)	48,5%
Händlergebühren und sonstige	(429)	(401)	(666)	24,6%
Personalaufwand Kundenservice	(4.699)	(4.992)	(5.244)	5,6%
Bruttoergebnis	42.474	47.437	60.275	19,1%
Vertriebskosten	(9.899)	(11.447)	(9.939)	0,2%
Direkte Vertriebskosten	(6.987)	(8.596)	(7.320)	2,4%
Personalaufwand Vertrieb	(2.778)	(2.677)	(2.555)	(4,1%)
Sonstige Vertriebskosten	(135)	(174)	(63)	(31,3%)
Länderergebnis	32.575	35.990	50.336	24,3%
Plattform- und Technologiekosten	(15.588)	(19.794)	(21.638)	17,8%
Allgemeine Vertriebs- und Verwaltungskosten	(18.003)	(10.979)	(11.264)	(20,9%)
Steuern auf digitale Dienstleistungen und sonstige Abgaben	(483)	372	217	n.v.
Ergebnis aus konzerninterner Leistungsverrechnung	(2.102)	(3.173)	(2.384)	6,5%
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	(3.601)	2.416	15.267	n.v.
Abschreibungen	(4.585)	(2.129)	(79)	(86,8%)
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	(8.187)	287	15.188	n.v.
Finanzergebnis	(1.483)	(3.108)	1.552	n.v.
Ergebnis vor Steuern (EBT)	(9.670)	(2.821)	16.740	n.v.
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(4.530)	(2.222)	(7.038)	24,6%
Konzernergebnis	(14.199)	(5.042)	9.702	n.v.
<i>Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)</i>	n.v.	9,5%	12,9%	
<i>in % der Umsatzerlöse</i>				
Bruttoergebnis	60,8%	62,1%	69,8%	
Länderergebnis	46,7%	47,1%	58,3%	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	(5,2%)	3,2%	17,7%	
Ergebnis vor Steuern (EBT)	(13,9%)	(3,7%)	19,4%	
Konzernergebnis	(20,3%)	(6,6%)	11,2%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Ertragslage

- ▶ Die historische Ertragslage der Instapro II wurde anhand der pro forma Gewinn- und Verlustrechnungen der Jahre 2021 bis 2023 analysiert, d.h. als ob der Konsolidierungskreis neben der Instapro II AG als Holdinggesellschaft durchgängig die operativen Gesellschaften MyHammer, HomeAdvisor, Werkspot und Travaux umfasst hätte.
- ▶ Datengrundlage bildet die unternehmensinterne Berichterstattung der Instapro II („Management Accounts“).
- ▶ Die Management Accounts werden von der Instapro II in Anlehnung an die Rechnungslegung nach US GAAP erstellt. Es handelt sich um konsolidierte Finanzzahlen.
- ▶ Der Vorstand der Instapro II AG nutzt die Management Accounts zur Beurteilung der realisierten Geschäftsentwicklung, zur Steuerung des Geschäfts sowie für Planungszwecke.
- ▶ Eine Überleitung der Management Accounts auf Basis der Holdinggesellschaft Instapro II AG sowie der operativen Gesellschaften, ausgehend von den jeweiligen Jahresergebnissen der Jahre 2021 bis 2023 zu den korrespondierenden Ergebnisgrößen gemäß Jahresabschluss, ist Anlage A zu entnehmen. Die Überleitung wurde von der Instapro II AG erstellt. Wir haben diese nachvollzogen und erachten die Management Accounts als geeignete und aussagekräftige Grundlage für die Vergangenheitsanalyse, da sie strukturell der Unternehmensplanung der Instapro II AG entsprechen.
- ▶ Im Folgenden erläutern wir die Ertragslage der einzelnen operativen Gesellschaften bis zum Länderergebnis. Anschließend wird die Vermögenslage auf Ebene der Instapro II AG analysiert. Geschäftsmodellbedingt ist die Vermögensbindung der operativen Gesellschaften von untergeordneter Bedeutung, weswegen die Vermögenslage der operativen Gesellschaften lediglich im Anhang dargestellt wird.

ERTRAGSLAGE

MyHammer

MyHammer	2021	2022	2023	2021-2023
Gewinn- und Verlustrechnung	Ist	Ist	Ist	CAGR
TEUR				
Umsatzerlöse	23.880	26.664	31.194	14,3%
Pay-per-use Erlöse	12.491	17.545	25.856	43,9%
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	1.153	5.114	n.v.
Sonstige Umsatzerlöse	11.389	7.966	223	(86,0%)
Umsatzkosten	(5.987)	(6.459)	(6.438)	3,7%
Direkte Marketingaufwendungen	(4.414)	(4.873)	(2.361)	(26,9%)
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(663)	(728)	(3.049)	114,4%
Händlergebühren und sonstige	(53)	(31)	(204)	96,6%
Personalaufwand Kundenservice	(858)	(826)	(825)	(1,9%)
Bruttoergebnis	17.893	20.205	24.756	17,6%
Vertriebskosten	(2.094)	(2.612)	(2.398)	7,0%
Direkte Vertriebskosten	(763)	(1.425)	(1.464)	38,5%
Personalaufwand Vertrieb	(1.322)	(1.159)	(933)	(16,0%)
Sonstige Vertriebskosten	(9)	(28)	(1)	(60,8%)
Länderergebnis	15.800	17.593	22.358	19,0%
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.v.	11,7%	17,0%	
in % der Umsatzerlöse				
Bruttoergebnis	74,9%	75,8%	79,4%	
Länderergebnis	66,2%	66,0%	71,7%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Ertragslage

Umsatzerlöse

- ▶ Die Entwicklung der Umsatzerlöse der MyHammer in den Jahren 2021 bis 2023 ist geprägt durch die Migration auf die bestehende Instapro Plattform im Nachgang zur Verschmelzung der MyHammer Holding AG auf die Instapro II AG im Jahr 2022 sowie durch die Ausweitung des aktiven Netzwerks an Handwerkern und Dienstleistern. Zudem führte die im November 2022 begonnene Einführung von Prepaid Paketen, welche eine gegebene Anzahl Leads enthalten, zu zusätzlichen Erlösen aus nicht genutzten Prepaid Guthaben.
- ▶ Die sonstigen Umsatzerlöse enthalten in den Jahren 2021 und 2022 im Wesentlichen Abbonementerlöse, die infolge der Einstellung des abbonementbasierten Vergütungsmodells im September 2022 rückläufig sind und zunehmend an Bedeutung verlieren. Die sonstigen Umsatzerlöse beinhalten zudem Gebühren für den Zahlungsverzug sowie Inkassogebühren.
- ▶ Das hohe Umsatzwachstum von 11,7% im Jahr 2022 konnte insbesondere durch die Steigerung der durchschnittlichen Anzahl der aktiven Handwerker und Dienstleister auf 15,8 Tsd. (i. Vj. 14,8 Tsd.) sowie durch einen Anstieg des durchschnittlichen Umsatzes pro Handwerker und Dienstleister auf EUR 756 (i. Vj. EUR 558) erzielt werden.
- ▶ Im Jahr 2023 konnten die Umsatzerlöse insbesondere durch einen Anstieg der Pay-per-use Erlöse um 17,0% gesteigert werden. Dies ist im Wesentlichen auf die Steigerung der durchschnittlichen Umsatzerlöse pro aktivem Handwerker um 28,6% bei gleichzeitig moderatem Wachstum der Zahl der aktiven Handwerker um 6,0% zurückzuführen. Zudem sind die Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben, welche im Jahr 2023 erstmals ganzjährig angeboten wurden, deutlich gestiegen.

ERTRAGSLAGE

MyHammer

MyHammer	2021	2022	2023	2021-2023
Gewinn- und Verlustrechnung	Ist	Ist	Ist	CAGR
TEUR				
Umsatzerlöse	23.880	26.664	31.194	14,3%
Pay-per-use Erlöse	12.491	17.545	25.856	43,9%
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	1.153	5.114	n.v.
Sonstige Umsatzerlöse	11.389	7.966	223	(86,0%)
Umsatzkosten	(5.987)	(6.459)	(6.438)	3,7%
Direkte Marketingaufwendungen	(4.414)	(4.873)	(2.361)	(26,9%)
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(663)	(728)	(3.049)	114,4%
Händlergebühren und sonstige	(53)	(31)	(204)	96,6%
Personalaufwand Kundenservice	(858)	(826)	(825)	(1,9%)
Bruttoergebnis	17.893	20.205	24.756	17,6%
Vertriebskosten	(2.094)	(2.612)	(2.398)	7,0%
Direkte Vertriebskosten	(763)	(1.425)	(1.464)	38,5%
Personalaufwand Vertrieb	(1.322)	(1.159)	(933)	(16,0%)
Sonstige Vertriebskosten	(9)	(28)	(1)	(60,8%)
Länderergebnis	15.800	17.593	22.358	19,0%
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.v.	11,7%	17,0%	
in % der Umsatzerlöse				
Bruttoergebnis	74,9%	75,8%	79,4%	
Länderergebnis	66,2%	66,0%	71,7%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Ertragslage (Forts.)

Umsatzkosten

- ▶ Die Umsatzkosten der MyHammer beinhalten direkte Marketingaufwendungen, Personalaufwendungen des Kundenservices, Aufwendungen für Forderungsausfälle und Händlergebühren.
- ▶ Die direkten Marketingaufwendungen umfassen Aufwendungen für Suchmaschinenmarketing (SEM), Suchmaschinenoptionierung (SEO), Aufwendungen für Affiliate- und Display-Marketing sowie für Werbeanzeigen auf Social Media Webseiten. In den Jahren 2021 und 2022 sind zudem Aufwendungen für Produktion von Werbespots und Sendezeit im Fernsehen enthalten.
- ▶ Die Umsatzkosten stiegen im Jahr 2022 leicht und blieben im Jahr 2023 annähernd konstant.
- ▶ Der Anstieg im Jahr 2022 war im Wesentlichen durch gestiegene Marketingaufwendungen, insbesondere im Bereich des Fernsehmarketings, getrieben.
- ▶ Die Umsatzkosten im Jahr 2023 waren im Wesentlichen durch eine stark gegenläufige Entwicklung der direkten Marketingaufwendungen und der Aufwendungen für Forderungsausfälle geprägt. Die Einstellung des Fernsehmarketings führte zu einer deutlichen Verringerung der Umsatzkosten. Diese wurde jedoch durch einen deutlichen Anstieg der Aufwendungen für Forderungsausfälle, der auf die testweise Umstellung der Zahlungsbedingungen zurückzuführen ist, kompensiert.
- ▶ Im Rahmen der testweisen Umstellung der Zahlungsbedingungen erfolgte die Erfassung der Zahlungsmodalitäten der Handwerker und Dienstleister nicht unmittelbar bei Registrierung auf der Plattform, sondern erst bei Rechnungsstellung. Die testweise Umstellung der Zahlungsbedingungen beruhte auf der Annahme, dass diese zu einer Erhöhung des aktiven Netzwerks bei gleichzeitig nur geringfügig höheren Zahlungsausfällen führen würde. Infolge der deutlich erhöhten Forderungsausfälle wurde der Test Mitte des Jahres 2023 beendet.
- ▶ Aufgrund des Wachstums der Umsatzerlöse und nahezu konstanter Umsatzkosten im Jahr 2023 hat sich die Umsatzkostenquote über den Betrachtungszeitraum von 25,1% in 2021 auf 20,6% in 2023 verbessert.

ERTRAGSLAGE

MyHammer

MyHammer	2021	2022	2023	2021-2023
Gewinn- und Verlustrechnung	Ist	Ist	Ist	CAGR
TEUR				
Umsatzerlöse	23.880	26.664	31.194	14,3%
Pay-per-use Erlöse	12.491	17.545	25.856	43,9%
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	1.153	5.114	n.v.
Sonstige Umsatzerlöse	11.389	7.966	223	(86,0%)
Umsatzkosten	(5.987)	(6.459)	(6.438)	3,7%
Direkte Marketingaufwendungen	(4.414)	(4.873)	(2.361)	(26,9%)
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(663)	(728)	(3.049)	114,4%
Händlergebühren und sonstige	(53)	(31)	(204)	96,6%
Personalaufwand Kundenservice	(858)	(826)	(825)	(1,9%)
Bruttoergebnis	17.893	20.205	24.756	17,6%
Vertriebskosten	(2.094)	(2.612)	(2.398)	7,0%
Direkte Vertriebskosten	(763)	(1.425)	(1.464)	38,5%
Personalaufwand Vertrieb	(1.322)	(1.159)	(933)	(16,0%)
Sonstige Vertriebskosten	(9)	(28)	(1)	(60,8%)
Länderergebnis	15.800	17.593	22.358	19,0%
<i>Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)</i>	n.v.	11,7%	17,0%	
<i>in % der Umsatzerlöse</i>				
Bruttoergebnis	74,9%	75,8%	79,4%	
Länderergebnis	66,2%	66,0%	71,7%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Ertragslage (Forts.)

Vertriebskosten

- ▶ Die Vertriebskosten umfassen Aufwendungen für Marketingmaßnahmen, die der Akquise von Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen und damit der Ausweitung des aktiven Netzwerks dienen, sowie damit im Zusammenhang stehende Personalaufwendungen.
- ▶ Die Vertriebskostenquote konnte von 8,8% im Jahr 2021 auf 7,7% im Jahr 2023 verringert werden.
- ▶ Der Anstieg der Vertriebskosten im Jahr 2022 resultierte im Wesentlichen aus der Erhöhung der Aufwendungen für Marketingmaßnahmen innerhalb der direkten Vertriebskosten, während die Personalaufwendungen durch eine Reduktion der durchschnittlichen Mitarbeiteranzahl auf 21 FTE (i. Vj. 24 FTE) sanken. Die Kundenakquisitionskosten erhöhten sich mit einem Anstieg um 67,9% deutlich, die Anzahl der jährlichen Neuregistrierungen lag jedoch nur 11,2% über dem Vorjahr.
- ▶ Im Jahr 2023 erhöhten sich die Aufwendungen für Marketingmaßnahmen erneut geringfügig bei gleichzeitig um 14,8% geringeren Kundenakquisitionskosten. Die Personalaufwendungen konnten in Folge des weiteren Rückgangs der durchschnittlichen Mitarbeiteranzahl auf 20 FTE vermindert werden.

Länderergebnis

- ▶ Die Länderergebnismarge konnte von 66,2% in 2021 auf 71,7% in 2023 gesteigert werden.

ERTRAGSLAGE

HomeAdvisor

HomeAdvisor	2021	2022	2023	2021-2023
Gewinn- und Verlustrechnung	Ist	Ist	Ist	CAGR
TEUR				
Umsatzerlöse	19.714	23.553	25.427	13,6%
Pay-per-use Erlöse	19.617	23.487	25.414	13,8%
Sonstige Umsatzerlöse	98	66	13	(63,7%)
Umsatzkosten	(7.307)	(10.662)	(8.787)	9,7%
Direkte Marketingaufwendungen	(4.676)	(7.202)	(5.067)	4,1%
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(884)	(1.538)	(1.832)	43,9%
Händlergebühren und sonstige	(112)	(137)	(176)	25,3%
Personalaufwand Kundenservice	(1.635)	(1.785)	(1.712)	2,3%
Bruttoergebnis	12.407	12.891	16.640	15,8%
Vertriebskosten	(3.712)	(4.628)	(2.986)	(10,3%)
Direkte Vertriebskosten	(3.129)	(3.917)	(2.310)	(14,1%)
Personalaufwand Vertrieb	(499)	(604)	(625)	11,9%
Sonstige Vertriebskosten	(84)	(107)	(52)	(21,6%)
Länderergebnis	8.695	8.263	13.654	25,3%
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.v.	19,5%	8,0%	
in % der Umsatzerlöse				
Bruttoergebnis	62,9%	54,7%	65,4%	
Länderergebnis	44,1%	35,1%	53,7%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Ertragslage

Umsatzerlöse

- ▶ Die Umsatzerlöse bestehen im Wesentlichen aus Pay-per-use Erlösen. Den sonstigen Umsatzerlösen fällt nur eine untergeordnete Bedeutung zu. Ein Prepaid-Modell wird von der HomeAdvisor nicht angeboten.
- ▶ Während das Geschäftsjahr 2022 von einem deutlichen Umsatzwachstum in Höhe von 19,5% geprägt war, verzeichnete die HomeAdvisor im Geschäftsjahr 2023 ein moderates Umsatzwachstum in Höhe von 8,0%.
- ▶ Das Umsatzwachstum basierte im Geschäftsjahr 2022 auf einer deutlichen Steigerung des aktiven Netzwerks auf 30,5 Tsd. Handwerker und Dienstleister (+23,1% ggü. Vj.), bei einer geringfügigen Reduktion der durchschnittlichen Pay-per-use Erlöse pro Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen um -4,1%.
- ▶ Das Umsatzwachstum im Geschäftsjahr 2023 resultierte im Wesentlichen aus einer moderaten Steigerung des aktiven Netzwerks auf 32,2 Tsd. (+5,6% ggü. Vj.) bei einer Steigerung der durchschnittlichen Pay-per-use-Erlöse pro Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen in vergleichbarer Höhe (+4,9% ggü. Vj.).

ERTRAGSLAGE

HomeAdvisor

HomeAdvisor	2021	2022	2023	2021-2023
Gewinn- und Verlustrechnung	Ist	Ist	Ist	CAGR
TEUR				
Umsatzerlöse	19.714	23.553	25.427	13,6%
Pay-per-use Erlöse	19.617	23.487	25.414	13,8%
Sonstige Umsatzerlöse	98	66	13	(63,7%)
Umsatzkosten	(7.307)	(10.662)	(8.787)	9,7%
Direkte Marketingaufwendungen	(4.676)	(7.202)	(5.067)	4,1%
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(884)	(1.538)	(1.832)	43,9%
Händlergebühren und sonstige	(112)	(137)	(176)	25,3%
Personalaufwand Kundenservice	(1.635)	(1.785)	(1.712)	2,3%
Bruttoergebnis	12.407	12.891	16.640	15,8%
Vertriebskosten	(3.712)	(4.628)	(2.986)	(10,3%)
Direkte Vertriebskosten	(3.129)	(3.917)	(2.310)	(14,1%)
Personalaufwand Vertrieb	(499)	(604)	(625)	11,9%
Sonstige Vertriebskosten	(84)	(107)	(52)	(21,6%)
Länderergebnis	8.695	8.263	13.654	25,3%
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.v.	19,5%	8,0%	
in % der Umsatzerlöse				
Bruttoergebnis	62,9%	54,7%	65,4%	
Länderergebnis	44,1%	35,1%	53,7%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Ertragslage (Forts.)

Umsatzkosten

- ▶ Die Umsatzkosten der HomeAdvisor beinhalten direkte Marketingaufwendungen, Personalaufwendungen des Kundenservices, Forderungsausfälle und Händlergebühren.
- ▶ Die direkten Marketingaufwendungen umfassen Aufwendungen für SEM, SEO, Aufwendungen für Affiliate- und Display-Marketing sowie für Werbeanzeigen auf Social Media Webseiten. In den Jahren 2021 und 2022 sind zudem wesentliche Aufwendungen für Produktion und Sendezeit im Fernsehen enthalten (TEUR 1.010 bzw. TEUR 1.472). Im Jahr 2023 betragen diese, infolge der Entscheidung Fernsehkampagnen einzustellen, noch TEUR 316, u.a. für testweise Social Media Aktivitäten.
- ▶ Der Anstieg der Umsatzkosten im Jahr 2022 war im Wesentlichen getrieben durch eine deutliche Zunahme der direkten Marketingaufwendungen um 54,0%. Der Anstieg ist auf ein verstärktes Online Marketing zurückzuführen. Über den betrachteten Vergangenheitszeitraum sind die Aufwendungen aus Forderungsausfällen sowohl absolut als auch im Verhältnis zu den Umsatzerlösen gestiegen.
- ▶ Im Jahr 2023 erfolgte eine Adjustierung der Marketingstrategie sowie die Etablierung eines gruppenweit tätigen Marketing-/Kreativteams, wodurch deutliche Effizienzsteigerungen erzielt werden konnten. Es erfolgte insbesondere eine Intensivierung der Social Media Aktivitäten sowie eine SEM-Optimierung.
- ▶ Über den Betrachtungszeitraum verbesserte sich die Umsatzkostenquote aufgrund der Einsparungen im Bereich Marketing von 37,1% auf 34,6%.

ERTRAGSLAGE

HomeAdvisor

HomeAdvisor	2021	2022	2023	2021-2023
Gewinn- und Verlustrechnung	Ist	Ist	Ist	CAGR
TEUR				
Umsatzerlöse	19.714	23.553	25.427	13,6%
Pay-per-use Erlöse	19.617	23.487	25.414	13,8%
Sonstige Umsatzerlöse	98	66	13	(63,7%)
Umsatzkosten	(7.307)	(10.662)	(8.787)	9,7%
Direkte Marketingaufwendungen	(4.676)	(7.202)	(5.067)	4,1%
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(884)	(1.538)	(1.832)	43,9%
Händlergebühren und sonstige	(112)	(137)	(176)	25,3%
Personalaufwand Kundenservice	(1.635)	(1.785)	(1.712)	2,3%
Bruttoergebnis	12.407	12.891	16.640	15,8%
Vertriebskosten	(3.712)	(4.628)	(2.986)	(10,3%)
Direkte Vertriebskosten	(3.129)	(3.917)	(2.310)	(14,1%)
Personalaufwand Vertrieb	(499)	(604)	(625)	11,9%
Sonstige Vertriebskosten	(84)	(107)	(52)	(21,6%)
Länderergebnis	8.695	8.263	13.654	25,3%
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.v.	19,5%	8,0%	
in % der Umsatzerlöse				
Bruttoergebnis	62,9%	54,7%	65,4%	
Länderergebnis	44,1%	35,1%	53,7%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Ertragslage (Forts.)

Vertriebskosten

- ▶ Die Vertriebskosten umfassen Aufwendungen für Maßnahmen, die der Akquise von Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen und damit der Ausweitung des aktiven Netzwerks dienen, sowie damit im Zusammenhang stehende Personalaufwendungen.
- ▶ Die direkten Vertriebskosten zeigten über den Beobachtungszeitraum eine volatile Entwicklung.
- ▶ Im Geschäftsjahr 2022 erfolgte eine Intensivierung der Maßnahmen zur Akquise von Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen und damit eines Ausbaus des aktiven Netzwerks (+23,1% in 2022) bei gleichzeitig leicht rückläufigen Kundenakquisitionskosten.
- ▶ Im Geschäftsjahr 2023 konnten die direkten Vertriebskosten um 41,0% gesenkt werden. Entsprechend sanken die Kundenakquisitionskosten bei einer gleichzeitigen deutlichen Steigerung der jährlichen Neuregistrierungen auf 56,4 Tsd. (51,9 Tsd. i. Vj.) von EUR 75,5 i. Vj. auf EUR 40,9 (-45,8% ggü. Vj.). Im Jahr 2023 konnte das Vertriebsteam erfolgreich ausgebaut und die Marketingstrategie optimiert werden. Dies umfasste insbesondere die Etablierung eines gruppenweit tätigen Marketing-/Kreativteams, neue Kreativstrategien sowie die Akquise von Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen durch Social Media Aktivitäten, u. a. durch Kurzvideos auf dem Portal TikTok.
- ▶ Im Geschäftsjahr 2022 stiegen die Personalaufwendungen im Vertrieb infolge einer angepassten Teamstruktur um TEUR 104. Im Folgejahr lag vor dem Hintergrund der veränderten Teamstruktur der Personalaufwand trotz eines Stellenabbaus von 12 FTE auf 7 FTE um TEUR 21 über dem Vorjahreswert.

Länderergebnis

- ▶ Die Länderergebnismarge konnte von 44,1% in 2021 auf 53,7% in 2023 gesteigert werden.

ERTRAGSLAGE

Werkspot

Werkspot	2021	2022	2023	2021-2023
Gewinn- und Verlustrechnung	Ist	Ist	Ist	CAGR
TEUR				
Umsatzerlöse	10.297	11.671	13.900	16,2%
Pay-per-use Erlöse	9.925	11.379	13.419	16,3%
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	55	328	n.v.
Sonstige Umsatzerlöse	372	237	153	(35,9%)
Umsatzkosten	(4.214)	(3.884)	(3.490)	(9,0%)
Direkte Marketingaufwendungen	(2.602)	(2.408)	(1.471)	(24,8%)
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(996)	(841)	(1.092)	4,7%
Händlergebühren und sonstige	(68)	(68)	(110)	27,2%
Personalaufwand Kundenservice	(548)	(567)	(817)	22,1%
Bruttoergebnis	6.083	7.787	10.409	30,8%
Vertriebskosten	(1.287)	(1.436)	(1.570)	10,5%
Direkte Vertriebskosten	(1.053)	(1.193)	(1.389)	14,9%
Personalaufwand Vertrieb	(211)	(215)	(177)	(8,5%)
Sonstige Vertriebskosten	(23)	(28)	(5)	(54,1%)
Länderergebnis	4.797	6.351	8.839	35,8%
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.v.	13,3%	19,1%	
in % der Umsatzerlöse				
Bruttoergebnis	59,1%	66,7%	74,9%	
Länderergebnis	46,6%	54,4%	63,6%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Ertragslage

Umsatzerlöse

- ▶ Der wesentliche Anteil der Umsatzerlöse der Werkspot wird über ein Pay-per-use Modell erzielt. Den sonstigen Umsatzerlösen fällt nur eine untergeordnete Bedeutung zu. Seit 2022 wird, analog zu MyHammer, ein Prepaid Modell angeboten.
- ▶ Der Anstieg der Pay-per-use Erlöse im Geschäftsjahr 2022 ist im Wesentlichen auf eine Ausweitung des Netzwerks der aktiven Handwerker von 6,6 Tsd. auf 7,7 Tsd. bei einem geringfügigen Rückgang der der Pay-per-use Erlöse pro Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen (-2,2% ggü. Vj.) zurückzuführen.
- ▶ Im Geschäftsjahr 2023 führte eine weitere Ausweitung des Netzwerks der aktiven Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen auf 9,1 Tsd. (+17,8% ggü. Vj.) zu einer Steigerung der Umsatzerlöse. Die durchschnittlichen Pay-per-use Erlöse pro Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen blieben annähernd konstant (-0,3% ggü. Vj.).

ERTRAGSLAGE

Werkspot

Werkspot	2021	2022	2023	2021-2023
Gewinn- und Verlustrechnung	Ist	Ist	Ist	CAGR
TEUR				
Umsatzerlöse	10.297	11.671	13.900	16,2%
Pay-per-use Erlöse	9.925	11.379	13.419	16,3%
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	55	328	n.v.
Sonstige Umsatzerlöse	372	237	153	(35,9%)
Umsatzkosten	(4.214)	(3.884)	(3.490)	(9,0%)
Direkte Marketingaufwendungen	(2.602)	(2.408)	(1.471)	(24,8%)
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(996)	(841)	(1.092)	4,7%
Händlergebühren und sonstige	(68)	(68)	(110)	27,2%
Personalaufwand Kundenservice	(548)	(567)	(817)	22,1%
Bruttoergebnis	6.083	7.787	10.409	30,8%
Vertriebskosten	(1.287)	(1.436)	(1.570)	10,5%
Direkte Vertriebskosten	(1.053)	(1.193)	(1.389)	14,9%
Personalaufwand Vertrieb	(211)	(215)	(177)	(8,5%)
Sonstige Vertriebskosten	(23)	(28)	(5)	(54,1%)
Länderergebnis	4.797	6.351	8.839	35,8%
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.v.	13,3%	19,1%	
in % der Umsatzerlöse				
Bruttoergebnis	59,1%	66,7%	74,9%	
Länderergebnis	46,6%	54,4%	63,6%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Umsatzkosten

- ▶ Die Umsatzkosten der Werkspot beinhalten direkte Marketingaufwendungen, Personalaufwendungen des Kundenservices, Aufwendungen für Forderungsausfälle und Händlergebühren.
- ▶ Die direkten Marketingaufwendungen umfassen Aufwendungen für SEM, SEO, Ausgaben für Fernsehwerbung und Radiowerbung, Aufwendungen für Affiliate- und Display-Marketing sowie für Werbeanzeigen auf Social Media Webseiten.
- ▶ Die Werkspot konnte über den Vergangenheitszeitraum 2021 bis 2023 die Umsatzkosten um insgesamt 17,1% deutlich senken. Unter Berücksichtigung des Anstiegs der Umsatzerlöse sank die Umsatzkostenquote von 40,9% auf 25,1%.
- ▶ Im Jahr 2022 konnten sowohl die direkten Marketingaufwendungen als auch Aufwendungen für Forderungsausfälle um TEUR 194 bzw. TEUR 154 reduziert werden.
- ▶ Eine deutliche Senkung der direkten Marketingaufwendungen konnte im Jahr 2023 durch die Verringerung des Online-Marketings als auch der Fernsehwerbung erzielt werden. Der Anstieg der weiteren Kostenpositionen und insbesondere der Aufwendungen für Forderungsausfälle sowie den Anstieg des Personalaufwands wurden durch die geringeren direkten Marketingaufwendungen überkompensiert.
- ▶ Der Personalaufwand im Bereich Kundenservice liegt in den Jahren 2021 und 2022 auf vergleichbarem Niveau. Im Geschäftsjahr 2023 lag der Personalaufwand trotz Reduktion der Mitarbeiter im Bereich Kundenservice auf 8 FTE (11 i. Vj.) um 53,4% höher. Der Anstieg der Personalkosten im Jahr 2023 ist im Wesentlichen auf die Einstellung von leitenden Angestellten sowie Gehaltserhöhungen im Kundenservice zurückzuführen.

ERTRAGSLAGE

Werkspot

Werkspot	2021	2022	2023	2021-2023
Gewinn- und Verlustrechnung	Ist	Ist	Ist	CAGR
TEUR				
Umsatzerlöse	10.297	11.671	13.900	16,2%
Pay-per-use Erlöse	9.925	11.379	13.419	16,3%
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	55	328	n.v.
Sonstige Umsatzerlöse	372	237	153	(35,9%)
Umsatzkosten	(4.214)	(3.884)	(3.490)	(9,0%)
Direkte Marketingaufwendungen	(2.602)	(2.408)	(1.471)	(24,8%)
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(996)	(841)	(1.092)	4,7%
Händlergebühren und sonstige	(68)	(68)	(110)	27,2%
Personalaufwand Kundenservice	(548)	(567)	(817)	22,1%
Bruttoergebnis	6.083	7.787	10.409	30,8%
Vertriebskosten	(1.287)	(1.436)	(1.570)	10,5%
Direkte Vertriebskosten	(1.053)	(1.193)	(1.389)	14,9%
Personalaufwand Vertrieb	(211)	(215)	(177)	(8,5%)
Sonstige Vertriebskosten	(23)	(28)	(5)	(54,1%)
Länderergebnis	4.797	6.351	8.839	35,8%
<i>Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)</i>	n.v.	13,3%	19,1%	
<i>in % der Umsatzerlöse</i>				
Bruttoergebnis	59,1%	66,7%	74,9%	
Länderergebnis	46,6%	54,4%	63,6%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Vertriebskosten

- ▶ Die Vertriebskosten umfassen Aufwendungen für Maßnahmen, die der Akquise von Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen und damit der Ausweitung des aktiven Netzwerks dienen, sowie damit im Zusammenhang stehende Personalaufwendungen.
- ▶ Die Vertriebskostenquote war über die Geschäftsjahre 2021 und 2022 annähernd konstant bei 12,5% bzw. 12,3% und sank im Geschäftsjahr 2023 durch den überproportionalen Anstieg der Umsatzerlöse gegenüber den Vertriebskosten auf 11,3%.
- ▶ Über den betrachteten Vergangenheitszeitraum erhöhten sich die direkten Vertriebskosten um 31,9% und das aktive Netzwerk um 38,1%. Die Kundenakquisitionskosten reduzierten sich in den Jahren 2022 und 2023 jeweils um -9,9% bzw. -13,1%, bei einer Steigerung der jährlichen Neuregistrierungen von 11,1 Tsd. im Jahr 2021 auf 17,6 Tsd. in 2023. Gleichzeitig konnten die Personalaufwendungen im Vertrieb sowie die sonstigen Vertriebskosten geringfügig reduziert werden, ohne jedoch die gestiegenen direkten Vertriebskosten kompensieren zu können.

Länderergebnis

- ▶ Die Länderergebnismarge konnte von 46,6% in 2021 auf 63,6% in 2023 gesteigert werden.

ERTRAGSLAGE

Travaux

Travaux	2021	2022	2023	2021-2023
Gewinn- und Verlustrechnung	Ist	Ist	Ist	CAGR
TEUR				
Umsatzerlöse	15.920	14.559	15.803	(0,4%)
Pay-per-use Erlöse	15.809	14.268	14.919	(2,9%)
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	91	704	n.v.
Sonstige Umsatzerlöse	111	199	180	27,4%
Umsatzkosten	(9.829)	(8.005)	(7.333)	(13,6%)
Direkte Marketingaufwendungen	(6.482)	(4.290)	(2.345)	(39,9%)
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(1.493)	(1.737)	(2.921)	39,9%
Händlergebühren und sonstige	(196)	(165)	(176)	(5,1%)
Personalaufwand Kundenservice	(1.658)	(1.813)	(1.890)	6,8%
Bruttoergebnis	6.091	6.554	8.470	17,9%
Vertriebskosten	(2.807)	(2.770)	(2.985)	3,1%
Direkte Vertriebskosten	(2.042)	(2.061)	(2.158)	2,8%
Personalaufwand Vertrieb	(746)	(699)	(821)	4,9%
Sonstige Vertriebskosten	(19)	(10)	(6)	(45,2%)
Länderergebnis	3.284	3.784	5.485	29,2%
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.v.	(8,6%)	8,5%	
in % der Umsatzerlöse				
Bruttoergebnis	38,3%	45,0%	53,6%	
Länderergebnis	20,6%	26,0%	34,7%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Ertragslage

Umsatzerlöse

- ▶ Travaux erzielt Umsatzerlöse im Wesentlichen durch das Pay-per-use Modell. Zudem erzielt Travaux Umsatzerlöse aus dem im Jahr 2022 eingeführten Prepaid-Modell.
- ▶ Die Umsatzerlöse der Travaux über den Vergangenheitszeitraum 2021 bis 2023 waren insgesamt leicht rückläufig.
- ▶ Im Geschäftsjahr 2022 zeigt sich trotz Ausweitung des Netzwerks der aktiven Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen um 10,8% ein deutlicher Rückgang der Umsatzerlöse. Ausschlaggebend sind sowohl eine rückläufige Monetarisierung der Handwerker und Dienstleister (-18,5% Pay-per-use Erlöse pro Handwerker/Dienstleister ggü. Vj.) als auch ein Rückgang der bestätigten Kontakte von ca. 450 Tsd. in 2021 auf 432 Tsd. im Jahr 2022.
- ▶ Trotz des Anstiegs der Umsatzerlöse in 2023 (+8,5% ggü. Vj.) konnte das Niveau von 2021 nicht wieder erreicht werden. Der Anstieg in 2023 wurde im Wesentlichen von einer Ausweitung des Netzwerks aktiver Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen um 10,5% bei einer Steigerung der Anzahl bestätigter Kontakte auf 448 Tsd. beeinflusst. Gleichzeitig verringerten sich die Pay-per-use Erlöse pro Handwerker/Dienstleister im Vergleich zum Vorjahr um 5,4%.

ERTRAGSLAGE

Travaux

Travaux	2021	2022	2023	2021-2023
Gewinn- und Verlustrechnung	Ist	Ist	Ist	CAGR
TEUR				
Umsatzerlöse	15.920	14.559	15.803	(0,4%)
Pay-per-use Erlöse	15.809	14.268	14.919	(2,9%)
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	91	704	n.v.
Sonstige Umsatzerlöse	111	199	180	27,4%
Umsatzkosten	(9.829)	(8.005)	(7.333)	(13,6%)
Direkte Marketingaufwendungen	(6.482)	(4.290)	(2.345)	(39,9%)
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(1.493)	(1.737)	(2.921)	39,9%
Händlergebühren und sonstige	(196)	(165)	(176)	(5,1%)
Personalaufwand Kundenservice	(1.658)	(1.813)	(1.890)	6,8%
Bruttoergebnis	6.091	6.554	8.470	17,9%
Vertriebskosten	(2.807)	(2.770)	(2.985)	3,1%
Direkte Vertriebskosten	(2.042)	(2.061)	(2.158)	2,8%
Personalaufwand Vertrieb	(746)	(699)	(821)	4,9%
Sonstige Vertriebskosten	(19)	(10)	(6)	(45,2%)
Länderergebnis	3.284	3.784	5.485	29,2%
<i>Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)</i>	n.v.	(8,6%)	8,5%	
<i>in % der Umsatzerlöse</i>				
Bruttoergebnis	38,3%	45,0%	53,6%	
Länderergebnis	20,6%	26,0%	34,7%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Umsatzkosten

- ▶ Die Umsatzkosten der Travaux beinhalten direkte Marketingaufwendungen, Personalaufwendungen des Kundenservices, Aufwendungen für Forderungsausfälle und Händlergebühren.
- ▶ Die direkten Marketingaufwendungen umfassen Aufwendungen für SEM, SEO, Ausgaben für Fernsehwerbung (ausschließlich im Jahr 2021), Aufwendungen für Affiliate- und Display-Marketing sowie für Werbeanzeigen auf Social Media Webseiten.
- ▶ Die Umsatzkosten der Travaux konnten im betrachteten Vergangenheitszeitraum deutlich reduziert werden. Die Umsatzkostenquote verringerte sich von 61,7% im Jahr 2021 auf 46,4% im Jahr 2023.
- ▶ Die direkten Marketingaufwendungen konnten durch die deutliche Reduktion des Affiliate- und Display-Marketing von EUR 5,2 Mio. im Jahr 2021 auf EUR 2,2 Mio. im Jahr 2023 sowie durch die Einstellung der Fernsehwerbung nach 2021 (EUR 1,2 Mio. im Jahr 2021) insgesamt um 57,6% verringert werden.
- ▶ Der Personalaufwand im Bereich Kundenservice stieg bei einer kontinuierlichen Reduktion der FTE (2021: 33; 2022: 32; 2023: 24) im Zeitverlauf an. Der Personalaufwand pro FTE erhöhte sich damit von 2021 bis 2023 um 56,5%. Der Anstieg ist insbesondere auf Veränderungen der Teamstruktur zurückzuführen.

ERTRAGSLAGE

Travaux

Travaux	2021	2022	2023	2021-2023
Gewinn- und Verlustrechnung	Ist	Ist	Ist	CAGR
TEUR				
Umsatzerlöse	15.920	14.559	15.803	(0,4%)
Pay-per-use Erlöse	15.809	14.268	14.919	(2,9%)
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	91	704	n.v.
Sonstige Umsatzerlöse	111	199	180	27,4%
Umsatzkosten	(9.829)	(8.005)	(7.333)	(13,6%)
Direkte Marketingaufwendungen	(6.482)	(4.290)	(2.345)	(39,9%)
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(1.493)	(1.737)	(2.921)	39,9%
Händlergebühren und sonstige	(196)	(165)	(176)	(5,1%)
Personalaufwand Kundenservice	(1.658)	(1.813)	(1.890)	6,8%
Bruttoergebnis	6.091	6.554	8.470	17,9%
Vertriebskosten	(2.807)	(2.770)	(2.985)	3,1%
Direkte Vertriebskosten	(2.042)	(2.061)	(2.158)	2,8%
Personalaufwand Vertrieb	(746)	(699)	(821)	4,9%
Sonstige Vertriebskosten	(19)	(10)	(6)	(45,2%)
Länderergebnis	3.284	3.784	5.485	29,2%
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.v.	(8,6%)	8,5%	
in % der Umsatzerlöse				
Bruttoergebnis	38,3%	45,0%	53,6%	
Länderergebnis	20,6%	26,0%	34,7%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Vertriebskosten

- ▶ Die Vertriebskosten umfassen Aufwendungen für Maßnahmen, die der Akquise von Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen und damit der Ausweitung des aktiven Netzwerks dienen, sowie damit im Zusammenhang stehende Personalaufwendungen.
- ▶ Die direkten Vertriebskosten zeigten im Vergangenheitszeitraum eine annähernd konstante Entwicklung bei einem geringfügigen durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 2,8%. Gleichzeitig konnte das Netzwerk der aktiven Handwerker- und Dienstleistungsunternehmen von ca. 10,1 Tsd. auf 12,4 Tsd. um 22,4% erweitert werden.
- ▶ Die Kundenakquisitionskosten reduzierten sich in den Jahren 2022 und 2023 jeweils um 20,3% bzw. 25,2%, bei einer Steigerung der jährlichen Neuregistrierungen von 17,5 Tsd. im Jahr 2021 über 22,2 Tsd. in 2022 auf 31,0 Tsd. in 2023.
- ▶ Im Geschäftsjahr 2022 wurde die durchschnittliche Mitarbeiteranzahl auf 12 FTE reduziert (14 FTE i. Vj.). Entsprechend war ein Rückgang des Personalaufwands im Bereich Vertrieb um TEUR 47 zu verzeichnen. Im Geschäftsjahr 2023 wurde unter Anpassung der Teamstruktur die Anzahl der Mitarbeiter im Vertrieb auf 18 FTE erhöht, bei einer Steigerung der entsprechenden Aufwendungen um TEUR 122.
- ▶ Die Vertriebskostenquote erhöhte sich im Geschäftsjahr 2021 durch den Rückgang der Umsatzerlöse auf 19,0% (17,6% i. Vj.) und blieb im darauffolgenden Geschäftsjahr 2023 annähernd konstant (18,9%).

Länderergebnis

- ▶ Die Länderergebnismarge konnte von 20,6% in 2021 auf 34,7% in 2023 gesteigert werden.

ERTRAGSLAGE

Instapro II AG

Instapro II AG	2021	2022	2023	2021-2023
Gewinn- und Verlustrechnung	Ist	Ist	Ist	CAGR
TEUR				
Allgemeine Verwaltungskosten	(1)	(157)	(228)	1446,7%
Ergebnis aus konzerninterner Leistungsverrechnung	5	(2)	39	178,2%
EBITDA	(6)	(155)	(189)	463,4%

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Ertragslage

- ▶ Die Holdinggesellschaft ist nicht operativ tätig und beschäftigt kein eigenes Personal.
- ▶ Für die Ausübung der Holdingfunktion fallen bei der Instapro II AG im Wesentlichen Verwaltungskosten an.

ERTRAGSLAGE

Instapro II

Instapro II	2021	2022	2023	2021-2023
Gewinn- und Verlustrechnung				
TEUR	Ist	Ist	Ist	CAGR
Umsatzerlöse	69.812	76.447	86.323	11,2%
Pay-per-use Erlöse	57.842	66.679	79.607	17,3%
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	1.298	6.147	n.v.
Sonstige Umsatzerlöse	11.970	8.469	569	(78,2%)
Umsatzkosten	(27.338)	(29.010)	(26.048)	(2,4%)
Direkte Marketingaufwendungen	(18.174)	(18.773)	(11.244)	(21,3%)
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(4.036)	(4.844)	(8.894)	48,5%
Händlergebühren und sonstige	(429)	(401)	(666)	24,6%
Personalaufwand Kundenservice	(4.699)	(4.992)	(5.244)	5,6%
Bruttoergebnis	42.474	47.437	60.275	19,1%
Vertriebskosten	(9.899)	(11.447)	(9.939)	0,2%
Direkte Vertriebskosten	(6.987)	(8.596)	(7.320)	2,4%
Personalaufwand Vertrieb	(2.778)	(2.677)	(2.555)	(4,1%)
Sonstige Vertriebskosten	(135)	(174)	(63)	(31,3%)
Länderergebnis	32.575	35.990	50.336	24,3%
Plattform- und Technologiekosten	(15.588)	(19.794)	(21.638)	17,8%
Allgemeine Vertriebs- und Verwaltungskosten	(18.003)	(10.979)	(11.264)	(20,9%)
Steuern auf digitale Dienstleistungen und sonstige Abgaben	(483)	372	217	n.v.
Ergebnis aus konzerninterner Leistungsverrechnung	(2.102)	(3.173)	(2.384)	6,5%
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	(3.601)	2.416	15.267	n.v.
Abschreibungen	(4.585)	(2.129)	(79)	(86,8%)
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	(8.187)	287	15.188	n.v.
Finanzergebnis	(1.483)	(3.108)	1.552	n.v.
Ergebnis vor Steuern (EBT)	(9.670)	(2.821)	16.740	n.v.
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(4.530)	(2.222)	(7.038)	24,6%
Konzernergebnis	(14.199)	(5.042)	9.702	n.v.
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.v.	9,5%	12,9%	
in % der Umsatzerlöse				
Bruttoergebnis	60,8%	62,1%	69,8%	
Länderergebnis	46,7%	47,1%	58,3%	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	(5,2%)	3,2%	17,7%	
Ergebnis vor Steuern (EBT)	(13,9%)	(3,7%)	19,4%	
Konzernergebnis	(20,3%)	(6,6%)	11,2%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Ertragslage

- Die Verbesserung der Länderergebnismarge über alle operativen Gesellschaften resultiert in einer Erhöhung der Kennzahl der Instapro II von 46,7% im Jahr 2021 auf 58,3% im Jahr 2023.

Plattform- und Technologiekosten

- Die Plattform- und Technologiekosten umfassen Aufwendungen für die Instandhaltung und Weiterentwicklung der Plattformen. Sie setzen sich im Wesentlichen zusammen aus den Personalkosten im Bereich Technologie, sowie direkten Kosten für Hardware, Hosting und ähnliche Services.
- Die Leistungen werden dezentral von den einzelnen operativen Gesellschaften bzw. gesellschaftsübergreifend erbracht und der Legaleinheit, die die Leistung in Anspruch nimmt, im Rahmen der konzerninternen Leistungsverrechnung belastet.

Allgemeine Vertriebs- und Verwaltungskosten

- Die Allgemeinen Vertriebs- und Verwaltungskosten beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen für gruppenweite Marketingmaßnahmen, Verwaltungskosten sowie Mietaufwendungen.
- Die Leistungen werden dezentral von den einzelnen operativen Gesellschaften bzw. gesellschaftsübergreifend erbracht und gruppenintern der Gesellschaft, die die Leistung in Anspruch nimmt, im Rahmen der konzerninternen Leistungsverrechnung belastet.

Steuern auf digitale Dienstleistungen und sonstige Abgaben

- Steuern auf digitale Dienstleistungen werden im Vereinigten Königreich, Italien sowie Frankreich erhoben. In den Jahren 2022 und 2023 erfolgte eine Erstattung von Steuervorauszahlungen.

Ergebnis aus konzerninterner Leistungsverrechnung

- Während die Leistungsverrechnung zwischen den operativen Gesellschaften auf Ebene der Instapro II ergebnisneutral ist, belastet der negative Saldo aus bezogenen bzw. erbrachten Leistungen die Ertragslage der Instapro II.
- Bei den von Gesellschaften des Mutterkonzerns bezogenen Leistungen handelt es sich um Finanz- und Managementfunktionen, die insbesondere von den Gesellschaften HAI Holding B.V., Amsterdam, Niederlande und der Angi International LLC, Delaware, USA erbracht werden. Leistungsempfänger der erbrachten Leistungen ist insbesondere die HomeStars Inc, Toronto, Kanada. Die Leistungsverrechnung erfolgt grundsätzlich anhand der tatsächlichen Kosten zzgl. eines angemessenen Gewinnaufschlags.

ERTRAGSLAGE

Instapro II

Instapro II	2021	2022	2023	2021-2023
Gewinn- und Verlustrechnung	Ist	Ist	Ist	CAGR
TEUR				
Umsatzerlöse	69.812	76.447	86.323	11,2%
Pay-per-use Erlöse	57.842	66.679	79.607	17,3%
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	1.298	6.147	n.v.
Sonstige Umsatzerlöse	11.970	8.469	569	(78,2%)
Umsatzkosten	(27.338)	(29.010)	(26.048)	(2,4%)
Direkte Marketingaufwendungen	(18.174)	(18.773)	(11.244)	(21,3%)
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(4.036)	(4.844)	(8.894)	48,5%
Händlergebühren und sonstige	(429)	(401)	(666)	24,6%
Personalaufwand Kundenservice	(4.699)	(4.992)	(5.244)	5,6%
Bruttoergebnis	42.474	47.437	60.275	19,1%
Vertriebskosten	(9.899)	(11.447)	(9.939)	0,2%
Direkte Vertriebskosten	(6.987)	(8.596)	(7.320)	2,4%
Personalaufwand Vertrieb	(2.778)	(2.677)	(2.555)	(4,1%)
Sonstige Vertriebskosten	(135)	(174)	(63)	(31,3%)
Länderergebnis	32.575	35.990	50.336	24,3%
Plattform- und Technologiekosten	(15.588)	(19.794)	(21.638)	17,8%
Allgemeine Vertriebs- und Verwaltungskosten	(18.003)	(10.979)	(11.264)	(20,9%)
Steuern auf digitale Dienstleistungen und sonstige Abgaben	(483)	372	217	n.v.
Ergebnis aus konzerninterner Leistungsverrechnung	(2.102)	(3.173)	(2.384)	6,5%
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	(3.601)	2.416	15.267	n.v.
Abschreibungen	(4.585)	(2.129)	(79)	(86,8%)
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	(8.187)	287	15.188	n.v.
Finanzergebnis	(1.483)	(3.108)	1.552	n.v.
Ergebnis vor Steuern (EBT)	(9.670)	(2.821)	16.740	n.v.
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(4.530)	(2.222)	(7.038)	24,6%
Konzernergebnis	(14.199)	(5.042)	9.702	n.v.
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.v.	9,5%	12,9%	
in % der Umsatzerlöse				
Bruttoergebnis	60,8%	62,1%	69,8%	
Länderergebnis	46,7%	47,1%	58,3%	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	(5,2%)	3,2%	17,7%	
Ergebnis vor Steuern (EBT)	(13,9%)	(3,7%)	19,4%	
Konzernergebnis	(20,3%)	(6,6%)	11,2%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Ertragslage

Abschreibungen

- Die Abschreibungen sind geschäftsmodellbedingt für die Gesellschaften MyHammer, HomeAdvisor und Travaux von untergeordneter Bedeutung, insbesondere da die Gesellschaften die Instapro Plattform nutzen und daher keine eigene Plattform betreiben.
- Die Abschreibungen betreffen im Wesentlichen aktivierte Softwareentwicklungen der Werkspot mit einer Nutzungsdauer von 2 Jahren.

Finanzergebnis

- Die Instapro II Gesellschaften sind in ein gruppenweites Cash Pooling eingebunden. Kontoführende Gesellschaft ist die HAI Holding B.V.
- Das Finanzergebnis ist im Wesentlichen durch die Zinserträge und - aufwendungen aus diesem Cash Pooling geprägt. Darüber hinaus beinhaltet es Zinsaufwendungen aus Leasingverhältnissen und kurzfristigen Bankdarlehen sowie Zinserträge aus Inkassozinsen.
- Die vergleichsweise hohen Zinsaufwendungen im Jahr 2022 sind auf den Finanzierungsbedarf der HomeAdvisor zurückzuführen.
- Im Jahr 2023 erzielten die HomeAdvisor und die MyHammer einen Zinsertrag in Höhe von EUR 1,3 Mio. bzw. EUR 1,4 Mio., während die Instapro II AG Zinsaufwendungen in Höhe von EUR 1,1 Mio. zu leisten hatte.
- Für Bewertungszwecke wird im Rahmen der Planung des Finanzergebnisses angenommen, dass das Cash Pooling zwischen den Instapro II Gesellschaften besteht, um die Kapitalstruktur der Instapro II stand alone sachgerecht abzubilden (vgl. Analyse der Planungsrechnung, Finanzergebnis S. 110).

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

- Die Steuern vom Einkommen und Ertrag betreffen HomeAdvisor und MyHammer.
- Die Holdinggesellschaft Instapro II AG (Einzelabschluss) sowie Werkspot und Travaux erwirtschafteten Verluste und hatten entsprechend keine Steuern von Einkommen und Ertrag zu leisten.

VERMÖGENSLAGE

Instapro II AG

Instapro II AG	2021	2022	2023
Bilanz jeweils zum 31. Dezember	HGB	HGB	HGB
TEUR	Ist	Ist	Ist
Finanzanlagevermögen	220.197	265.340	140.711
Umlaufvermögen	578	1.527	673
davon: Zahlungsmittel	49	364	104
Summe Aktiva	220.775	266.868	141.384
Eigenkapital	220.246	242.482	116.622
Gezeichnetes Kapital	7.050	11.625	11.625
Kapitalrücklage	213.197	231.150	231.150
Bilanzgewinn	(1)	(294)	(126.154)
Rückstellungen	3	236	190
Verbindlichkeiten	527	24.150	24.572
Summe Passiva	220.775	266.868	141.384

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Vermögenslage

- ▶ Die Vermögenslage der Instapro II AG wurde anhand der Bilanzen zum 31. Dezember der Jahre 2021 bis 2023 analysiert.
- ▶ Datengrundlage bilden die Jahresabschlüsse der Gesellschaft. Diese wurden nach HGB aufgestellt. Der Jahresabschluss zum 31. Dezember 2023 unterlag einer prüferischen Durchsicht durch eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Finanzanlagevermögen

- ▶ Das Finanzanlagevermögen umfasst die Anteile an den operativen Gesellschaften, die mit den Anschaffungskosten bzw. dem niedrigeren beizulegenden Werten angesetzt wurden.
- ▶ Infolge der Verschmelzung der MyHammer Holding AG auf die Instapro II AG sowie der Kapitalerhöhung bei der Werkspot erhöhte sich das Finanzanlagevermögen zum 31. Dezember 2022.
- ▶ Zum 31. Dezember 2023 erfolgte eine außerplanmäßige Abschreibung auf den jeweiligen beizulegenden Zeitwert der Anteile an den operativen Gesellschaften in Höhe von EUR 124,6 Mio., die im Wesentlichen die Anteile an der Travaux sowie der Werkspot betraf.

Umlaufvermögen

- ▶ Das Umlaufvermögen der Instapro II AG umfasst Forderungen gegen verbundene Unternehmen sowie Zahlungsmittel.

Eigenkapital

- ▶ Infolge der Verschmelzung der MyHammer Holding AG auf die Instapro II AG erhöhte sich das Eigenkapital der Instapro II AG zum 31. Dezember 2022.
- ▶ Der aufgrund der erfolgten Abwertung der Beteiligungsbuchwerte entstandene Bilanzverlust führte zum 31. Dezember 2023 zu einem Rückgang des Eigenkapitals.

Verbindlichkeiten

- ▶ Der Anstieg der Verbindlichkeiten zum 31. Dezember 2022 resultiert aus der Inanspruchnahme der Kontokorrentkreditlinie bei der J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. („J.P. Morgan“). Die Mittel wurden im Wesentlichen für die im Jahr 2022 erfolgte Kapitalerhöhung gegen Bareinlage (EUR 22,0 Mio.) bei der Werkspot verwendet.

PLANUNGSPROZESS UND PLANUNGSSTRUKTUR

Instapro II

Planungsprozess der Instapro II

- ▶ Die Instapro II AG hat den gruppenweit etablierten Prozess zur jährlichen Erstellung der Mehrjahresplanung für die operativ tätigen Tochterunternehmen entsprechend übernommen.
- ▶ Die Planungsrechnung dient der Steuerung der operativen Einheiten der Unternehmensgruppe.
- ▶ In der Planungsrechnung wird die prognostizierte Entwicklung der operativen Tochterunternehmen MyHammer, Werkspot, Travaux und HomeAdvisor sowie der Holdinggesellschaft Instapro II AG jeweils gesondert abgebildet.
- ▶ Der reguläre jährliche Planungsprozess beginnt im September des Geschäftsjahres mit der Festlegung der wesentlichen finanziellen und operativen Zielgrößen durch die lokale Geschäftsleitung der operativen Gesellschaften unter Berücksichtigung der strategischen Ausrichtung der Instapro II.
- ▶ Diese Zielgrößen umfassen sowohl zentrale Finanzkennzahlen, wie die Entwicklung der Umsatzerlöse sowie der operativen Ergebnisgrößen, als auch wesentliche Leistungskennzahlen zur Steuerung des Geschäfts.
- ▶ Ausgehend von den Zielgrößen erfolgt eine Konkretisierung der Planungsannahmen unter Berücksichtigung der zuletzt realisierten Geschäftsentwicklung sowie der erwarteten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere im Marktsegment Handwerk sowie im unmittelbaren Wettbewerbsumfeld.
- ▶ Die Planungsannahmen bilden zudem beabsichtigte Vermarktungs- und Vertriebsinitiativen sowie die angestrebten Produktentwicklungen ab.
- ▶ Im Oktober erfolgt eine Diskussion der Planungsannahmen mit dem Finanzbereich der IAC.
- ▶ Im Dezember werden die Planannahmen durch die Instapro II unter Berücksichtigung der jüngsten Geschäftsentwicklung kritisch gewürdigt.

Planungsprozess der Instapro II (Fortsetzung)

- ▶ Die der Unternehmensbewertung zugrunde gelegte Planungsrechnung entstammt dem erläuterten, regulären Planungsprozess.
- ▶ Die zugrunde liegenden Planungsrechnungen der operativen Gesellschaften wurden am 18. April 2024 von den Geschäftsleitungen beschlossen.
- ▶ Die Planungsrechnung der Instapro II AG wurde am 18. April 2024 vom Vorstand beschlossen. Der Aufsichtsrat stimmte der Planungsrechnung am selben Tag zu. Der konsolidierte Planungsrechnung der Instapro II wurde am 3. Mai 2024 vom Aufsichtsrat zugestimmt.

Inhalte und Struktur

- ▶ Der Unternehmensbewertung liegt die verabschiedete Planungsrechnung der Instapro II für die Jahre 2024 bis 2028 zu Grunde.
- ▶ Die Planungsrechnung besteht aus einer integrierten GuV- und Bilanzplanung in Anlehnung an US-GAAP und umfasst den Zeitraum von 2024 bis 2028.

ERGEBNISBEREINIGUNG

Instapro II

Normalisierung	2021	2022	2023
TEUR	Ist	Ist	Ist
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	(8.187)	287	15.188
Normalisierung			
Aufwand aus Abfindungen	6.187	-	-
Künftig nicht mehr zu leistende Tantieme	-	-	76
Aufwendungen für die Anwerbung von Freelancern	-	22	-
Aufwendungen im Zusammenhang mit der Migration auf die Instapro Plattform	-	152	133
Anpassungen der Urlaubsrückstellungen wegen Änderung der Vorschriften	-	-	173
Auflösung von Rückstellung	-	(22)	-
Abfindungsleistungen	839	(35)	-
Aufwand für Umstellung auf Homeoffice	116	-	-
Aufwendungen für Rechtsberatung	302	-	-
Aufwand und Abschreibung im Zusammenhang mit Standortverlegungen	77	114	136
Leasingaufwendungen	-	3	8
Erträge aus dem Abschluss eines Gerichtsverfahrens	-	(48)	-
Auszubuchende latente Steuern	46	-	-
Erstattung aus der Sozialversicherung	-	(22)	-
Periodenfremde Personalaufwendungen	31	-	-
Steuererstattung	-	(519)	(442)
Summe Normalisierung	7.598	(354)	83
EBIT nach Normalisierung	(589)	(67)	15.271
Abschreibungen	(4.585)	(2.129)	(79)
EBITDA nach Normalisierung	3.996	2.062	15.350

*Ergebniseffekte aus der Währungsumrechnung und Verluste aus Devisendarlehen wurden bereits in den Management Accounts bereinigt.

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Normalisierung der Vergangenheitsergebnisse

- ▶ Um die Vergleichbarkeit der historischen Geschäftszahlen mit der Planungsrechnung der Instapro II zu verbessern sowie eine entsprechende Plausibilisierung der der Planungsrechnung zugrunde liegenden Annahmen zu ermöglichen, wurden die folgenden periodenfremden, einmaligen bzw. außerordentlichen Aufwendungen und Erträge bereinigt.
- ▶ Folgende Sachverhalte waren zu bereinigen:
 - Abfindungen für das Gründerteam der HomeAdvisor in Höhe von EUR 6,2 Mio. (GBP 5,3 Mio.)
 - Personalaufwendungen die Tantieme für Vertriebsmitarbeiter der MyHammer betreffend, da künftig keine vom Unternehmen initiierte Kundenansprache mehr erfolgen soll und die Vergütungsstruktur der Vertriebsmitarbeiter entsprechend angepasst wurde
 - Einmalige Aufwendungen für die Anwerbung von Freelancern der MyHammer
 - Erträge aus der Erstattung der Steuer auf digitale Dienstleistungen der Travaux in den Jahren 2022 und 2023
 - Aufwendungen in Folge der Migration auf die Instapro Plattform:
 - außerplanmäßige Abschreibung auf immaterielle Vermögenswerte (Data Warehouse) der MyHammer im Jahr 2022
 - infolge der vorzeitigen Kündigung des Webhosting-Vertrags zu leistende Zahlungen im Jahr 2023
 - Aufwendungen der Travaux aufgrund geänderter Vorschriften die Urlaubsentgelte betreffend
 - Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen für Sozialpläne der Travaux im Jahr 2020
 - Abfindungszahlungen der MyHammer, HomeAdvisor, Werkspot und Travaux im Jahr 2021

ERGEBNISBEREINIGUNG

Instapro II

Normalisierung	2021	2022	2023
TEUR	Ist	Ist	Ist
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	(8.187)	287	15.188
Normalisierung			
Aufwand aus Abfindungen	6.187	-	-
Künftig nicht mehr zu leistende Tantieme	-	-	76
Aufwendungen für die Anwerbung von Freelancern	-	22	-
Aufwendungen im Zusammenhang mit der Migration auf die Instapro Plattform	-	152	133
Anpassungen der Urlaubsrückstellungen wegen Änderung der Vorschriften	-	-	173
Auflösung von Rückstellung	-	(22)	-
Abfindungsleistungen	839	(35)	-
Aufwand für Umstellung auf Homeoffice	116	-	-
Aufwendungen für Rechtsberatung	302	-	-
Aufwand und Abschreibung im Zusammenhang mit Standortverlegungen	77	114	136
Leasingaufwendungen	-	3	8
Erträge aus dem Abschluss eines Gerichtsverfahrens	-	(48)	-
Auszubuchende latente Steuern	46	-	-
Erstattung aus der Sozialversicherung	-	(22)	-
Periodenfremde Personalaufwendungen	31	-	-
Steuererstattung	-	(519)	(442)
Summe Normalisierung	7.598	(354)	83
EBIT nach Normalisierung	(589)	(67)	15.271
Abschreibungen	(4.585)	(2.129)	(79)
EBITDA nach Normalisierung	3.996	2.062	15.350

*Ergebniseffekte aus der Währungsumrechnung und Verluste aus Devisendarlehen wurden bereits in den Management Accounts bereinigt.

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Normalisierung der Vergangenheitsergebnisse (Forts.)

- ▶ Darüber hinaus waren folgende Sachverhalte zu bereinigen:
 - Ertrag aus der Auflösung von Rückstellungen für Abfindungszahlungen im Geschäftsjahr 2022, da das berechnete ehemalige Vorstandsmitglied der Travaux seinen Verzicht erklärt hat
 - Aufwendungen für die Umrüstung der IT-Ausstattung der HomeAdvisor im Geschäftsjahr 2021 infolge der Umstellung von Präsenztätigkeit zu einem hybriden Arbeitsmodell
 - Aufwendungen der MyBuilder Limited für Rechtsberatung sowie für steuerliche Genehmigungen, Eintragungen und Gebühren sowie der Kommunikation mit den Minderheitsaktionären im Zusammenhang mit dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre
 - Aufwendungen und Abschreibungen infolge der Standortverlegung der Travaux, der Werkspot sowie der HomeAdvisor
 - Aufwendungen für die vorzeitige Beendigung von Leasingverträgen bei der Werkspot
 - Erträge aus dem Abschluss eines Gerichtsverfahrens im Zusammenhang mit offenen Rechnungen bei der Travaux im Jahr 2022
 - Erträge aus der Ausbuchung einer latenten Steuerposition in Höhe von TEUR 46 bei der Werkspot im Jahr 2021
 - Erstattung aus der Sozialversicherung der MyHammer im Jahr 2021
 - Periodenfremde Personalaufwendungen
 - Erstattung der 2019 gezahlten Steuer im Zusammenhang mit der Arbeitskostenregelung (Werkkostenregelung)

PLANUNGSTREUE

Instapro II

Instapro II Planungstreueanalyse	2021 Pro Forma				2022 Pro Forma				2023						
	Plan		Abweichung		Plan		Abweichung		Plan		Abweichung				
	TEUR	Norm	Abs.	%	Plan	Norm	Abs.	%	Plan	Norm	Abs.	%			
Umsatzerlöse	82.223	69.812	(12.411)	-15,1%	× ↓	81.778	76.447	(5.331)	-6,5%	× ↘	82.964	86.323	3.359	4,0%	✓ →
Länderergebnis	38.933	32.575	(6.359)	-16,3%	× ↓	37.932	36.012	(1.920)	-5,1%	× ↘	44.967	50.412	5.445	12,1%	× ↑
Länderergebnismarge	47,4%	46,7%	-0,7%-p	n.m.	✓ →	46,4%	47,1%	0,7%-p	n.m.	✓ →	54,2%	58,4%	4,2%-p	n.m.	× ↑

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Analyse der Planungstreue

- ▶ Wir haben die Prognosegüte des Planungswesens der Instapro II mittels einer Gegenüberstellung der geplanten Budgetwerte für die Geschäftsjahre 2021 bis 2023 mit den normalisierten Geschäftszahlen auf Basis der Management Accounts untersucht.
- ▶ Im Jahr 2021 wurden die geplanten Umsatzerlöse deutlich verfehlt. Dies betrifft alle operativen Gesellschaften der Instapro II. Die Umsatzentwicklung war durch die allgemeine Verunsicherung sowie die wirtschaftlichen Folgen der COVID-19 Pandemie deutlich belastet. Das aktive Netzwerk der Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen war im Vergleich zu 2020 rückläufig und unterhalb des erwarteten Niveaus.
- ▶ Die Anzahl bestätigter Kontakte je Antwort konnte im Jahr 2021 insgesamt verbessert werden. Die negativen Auswirkungen der COVID-19 Pandemie konnten hierdurch sowie aufgrund weiterer Preisanpassungen bei der MyHammer lediglich teilweise kompensiert werden.
- ▶ Im Jahr 2022 konnten die geplanten Umsatzerlöse bei einer geringeren Planverfehlung ebenfalls nicht erreicht werden. Insbesondere die Erwartungen für die Travaux und die HomeAdvisor wurden verfehlt. Bei der Travaux erfolgte die Erholung nach der COVID-19 Pandemie langsamer als erwartet. Darüber hinaus ist die Planverfehlung beider Gesellschaften darauf zurückzuführen, dass weniger Auftraggeber als erwartet akquiriert werden konnten. Ursächlich hierfür sind zum einen in der Form nicht erwartete Anpassungen des Google-Algorithmus, die die Effektivität der Suchmaschinenoptimierung beeinträchtigten, sowie zum anderen die infolge des Kriegs in der Ukraine belastete Verbraucherstimmung.

Analyse der Planungstreue (Forts.)

- ▶ Im Jahr 2023 wurden die erwarteten Umsatzerlöse leicht übertroffen. Dabei wurden insbesondere die Umsatzerlöse der HomeAdvisor und der Travaux sowie in geringerem Ausmaß der MyHammer übertroffen, während die erzielten Umsatzerlöse der Werkspot geringfügig unterhalb des Budgets lagen. Das Management führt das Übertreffen der Umsatzerlöse auf eine stabilere bzw. positivere Entwicklung des aktiven Netzwerks zurück. Zudem konnten bei der HomeAdvisor und der Travaux Preiserhöhungen durchgesetzt werden, die die Erwartungen übertrafen.
- ▶ Im Jahr 2021 wurde die geplante Länderergebnismarge erreicht, sodass die Abweichungen in absoluten Zahlen auf die Verfehlung der Umsatzplanung zurückzuführen ist.
- ▶ Bezogen auf das erzielte Länderergebnis wurde das geplante Budget im Jahr 2022 geringfügig unterschritten, während es im Jahr 2023 übertroffen wurde. Im Jahr 2023 lag das Länderergebnis insbesondere bei der Werkspot, der Travaux und der HomeAdvisor oberhalb des Budgets, während die MyHammer hinter den Erwartungen zurückblieb. Hintergrund für die Planüberschreitung im Jahr 2023 war das effektivere sowie kostengünstigere Marketing, unter anderem infolge der Adjustierung der Marketingstrategie sowie der unterjährigen Einstellung der Fernsehwerbung für die Werkspot.
- ▶ Zusammenfassend ist festzustellen, dass die beobachteten Planabweichungen teils erheblich sind, jedoch im Wesentlichen auf die nicht vorhersehbaren Effekte, beispielsweise die COVID-19 Pandemie oder der Krieg in der Ukraine, sowie unterjährig ergriffene, unternehmerische Initiativen, beispielsweise die Adjustierung der Marketingstrategie, zurückzuführen sind.
- ▶ Unsere Untersuchungen zur Planungstreue haben keine Anzeichen ergeben, die auf systematische Verzerrungen des Planungsprozesses hinweisen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Instapro II

Instapro II	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2023-2028
Gewinn- und Verlustrechnung	Norm	Norm	Norm	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	CAGR
TEUR									
Umsatzerlöse	69.812	76.447	86.323	98.336	103.007	110.061	120.337	130.908	8,7%
Pay-per-use Erlöse	57.842	66.679	79.607	90.251	94.592	101.075	110.421	120.036	8,6%
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	1.298	6.147	7.408	7.710	8.233	9.086	9.966	10,1%
Sonstige Umsatzerlöse	11.970	8.469	569	676	705	753	829	906	9,7%
Umsatzkosten	(27.338)	(29.010)	(26.048)	(25.031)	(26.513)	(28.825)	(31.651)	(34.592)	5,8%
Direkte Marketingaufwendungen	(18.174)	(18.773)	(11.244)	(12.037)	(13.111)	(14.648)	(16.428)	(18.331)	10,3%
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(4.036)	(4.844)	(8.894)	(6.878)	(7.213)	(7.721)	(8.467)	(9.227)	0,7%
Händlergebühren und sonstige	(429)	(401)	(666)	(571)	(601)	(643)	(704)	(765)	2,8%
Personalaufwand Kundenservice	(4.699)	(4.992)	(5.244)	(5.546)	(5.588)	(5.812)	(6.052)	(6.269)	3,6%
Bruttoergebnis	42.474	47.437	60.275	73.305	76.495	81.236	88.686	96.316	9,8%
Vertriebskosten	(9.899)	(11.425)	(9.863)	(11.208)	(11.999)	(12.847)	(13.680)	(14.483)	8,0%
Direkte Vertriebskosten	(6.987)	(8.596)	(7.320)	(8.234)	(8.969)	(9.712)	(10.455)	(11.188)	8,9%
Personalaufwand Vertrieb	(2.778)	(2.677)	(2.479)	(2.893)	(2.943)	(3.043)	(3.126)	(3.190)	5,2%
Sonstige Vertriebskosten	(135)	(152)	(63)	(81)	(86)	(92)	(99)	(105)	10,5%
Länderergebnis	32.575	36.012	50.412	62.097	64.496	68.389	75.005	81.833	10,2%
Plattform- und Technologiekosten	(15.588)	(19.642)	(21.505)	(25.716)	(26.419)	(27.492)	(28.621)	(29.775)	6,7%
Allgemeine Vertriebs- und Verwaltungskosten	(10.406)	(11.030)	(10.948)	(12.718)	(12.983)	(13.761)	(14.743)	(15.206)	6,8%
Steuern auf digitale Dienstleistungen und sonstige Abgaben	(483)	(105)	(225)	(19)	(75)	(142)	(212)	(284)	4,7%
Ergebnis aus konzerninterner Leistungsverrechnung	(2.102)	(3.173)	(2.384)	(642)	(637)	(716)	(795)	(837)	(18,9%)
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	3.996	2.062	15.350	23.003	24.381	26.278	30.635	35.731	18,4%
Abschreibung	(4.585)	(2.129)	(79)	(66)	(51)	(14)	(14)	(14)	(29,1%)
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	(589)	(67)	15.271	22.937	24.331	26.264	30.620	35.716	18,5%
Finanzergebnis				(666)	(548)	(449)	(398)	(366)	n.v.
Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)				22.271	23.783	25.815	30.223	35.351	n.v.
Steuern vom Einkommen und Ertrag				(7.516)	(7.716)	(8.048)	(8.739)	(9.619)	n.v.
Konzernergebnis				14.755	16.067	17.767	21.484	25.731	n.v.
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.v.	9,5%	12,9%	13,9%	4,8%	6,8%	9,3%	8,8%	
in % der Umsatzerlöse									
Bruttoergebnis	60,8%	62,1%	69,8%	74,5%	74,3%	73,8%	73,7%	73,6%	
Länderergebnis	46,7%	47,1%	58,4%	63,1%	62,6%	62,1%	62,3%	62,5%	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	5,7%	2,7%	17,8%	23,4%	23,7%	23,9%	25,5%	27,3%	
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	(0,8%)	(0,1%)	17,7%	23,3%	23,6%	23,9%	25,4%	27,3%	
Konzernergebnis				15,0%	15,6%	16,1%	17,9%	19,7%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Grundlagen

- ▶ Die Finanzdaten der Planungsrechnung für die Planjahre 2024 bis 2028 sind in der nebenstehenden Tabelle der bereinigten Ertragslage der Geschäftsjahre 2021 bis 2023 gegenübergestellt. Der Ausweis entspricht den Management Accounts.
- ▶ Im Folgenden beschreiben wir zunächst die wesentlichen Prämissen, die der Planungsrechnung zugrunde liegen. Anschließend analysieren wir die Planungsrechnung anhand der Ergebnisse der operativen Gesellschaften bis zum Länderergebnis. Im Anschluss analysieren wir die Planungsrechnung auf Ebene der Instapro II bis zum Konzernergebnis.
- ▶ Gemäß der Planungsrechnung sollen die Umsatzerlöse der Instapro II in den Planjahren 2024 bis 2028 durchschnittlich um 8,7% p.a. gesteigert werden. Der größte absolute Umsatzzuwachs soll durch die MyHammer erwirtschaftet werden, gefolgt von der Werkspot, der HomeAdvisor und der Travaux.
- ▶ Damit übersteigt das für die Instapro II erwartete Umsatzwachstum, die gemäß der Untersuchung des Marktforschungsunternehmens IBIS prognostizierte Entwicklung einzelner Handwerksdienstleistungen (Vgl. Markt- und Wettbewerbsanalyse S. 43 und S. 44).
- ▶ Die Plausibilisierung des geplanten Umsatzwachstums haben wir auf Ebene der einzelnen operativen Gesellschaften sowie der Instapro II im Vergleich mit der für die Peer Group erwarteten Entwicklung analysiert (vgl. S. 35).
- ▶ Im Rahmen dieser sogenannten Benchmarking-Analyse wurde die Geschäftsentwicklung der Instapro II bzw. der jeweiligen operativen Gesellschaft mit der Entwicklung der Peer Group-Unternehmen der Jahre 2021 bis 2023 sowie der Entwicklung der von Analysten erwarteten Entwicklung der Peer Group-Unternehmen für die Jahre 2024 bis 2028 (vgl. S. 80, S. 86, S. 92, S. 98, S. 104) verglichen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Instapro II

Instapro II	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2023-2028
Gewinn- und Verlustrechnung	Norm	Norm	Norm	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	CAGR
TEUR									
Umsatzerlöse	69.812	76.447	86.323	98.336	103.007	110.061	120.337	130.908	8,7%
Pay-per-use Erlöse	57.842	66.679	79.607	90.251	94.592	101.075	110.421	120.036	8,6%
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	1.298	6.147	7.408	7.710	8.233	9.086	9.966	10,1%
Sonstige Umsatzerlöse	11.970	8.469	569	676	705	753	829	906	9,7%
Umsatzkosten	(27.338)	(29.010)	(26.048)	(25.031)	(26.513)	(28.825)	(31.651)	(34.592)	5,8%
Direkte Marketingaufwendungen	(18.174)	(18.773)	(11.244)	(12.037)	(13.111)	(14.648)	(16.428)	(18.331)	10,3%
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(4.036)	(4.844)	(8.894)	(6.878)	(7.213)	(7.721)	(8.467)	(9.227)	0,7%
Händlergebühren und sonstige	(429)	(401)	(666)	(571)	(601)	(643)	(704)	(765)	2,8%
Personalaufwand Kundenservice	(4.699)	(4.992)	(5.244)	(5.546)	(5.588)	(5.812)	(6.052)	(6.269)	3,6%
Bruttoergebnis	42.474	47.437	60.275	73.305	76.495	81.236	88.686	96.316	9,8%
Vertriebskosten	(9.899)	(11.425)	(9.863)	(11.208)	(11.999)	(12.847)	(13.680)	(14.483)	8,0%
Direkte Vertriebskosten	(6.987)	(8.596)	(7.320)	(8.234)	(8.969)	(9.712)	(10.455)	(11.188)	8,9%
Personalaufwand Vertrieb	(2.778)	(2.677)	(2.479)	(2.893)	(2.943)	(3.043)	(3.126)	(3.190)	5,2%
Sonstige Vertriebskosten	(135)	(152)	(63)	(81)	(86)	(92)	(99)	(105)	10,5%
Länderergebnis	32.575	36.012	50.412	62.097	64.496	68.389	75.005	81.833	10,2%
Plattform- und Technologiekosten	(15.588)	(19.642)	(21.505)	(25.716)	(26.419)	(27.492)	(28.621)	(29.775)	6,7%
Allgemeine Vertriebs- und Verwaltungskosten	(10.406)	(11.030)	(10.948)	(12.718)	(12.983)	(13.761)	(14.743)	(15.206)	6,8%
Steuern auf digitale Dienstleistungen und sonstige Abgaben	(483)	(105)	(225)	(19)	(75)	(142)	(212)	(284)	4,7%
Ergebnis aus konzerninterner Leistungsverrechnung	(2.102)	(3.173)	(2.384)	(642)	(637)	(716)	(795)	(837)	(18,9%)
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	3.996	2.062	15.350	23.003	24.381	26.278	30.635	35.731	18,4%
Abschreibung	(4.585)	(2.129)	(79)	(66)	(51)	(14)	(14)	(14)	(29,1%)
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	(589)	(67)	15.271	22.937	24.331	26.264	30.620	35.716	18,5%
Finanzergebnis				(666)	(548)	(449)	(398)	(366)	n.v.
Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)				22.271	23.783	25.815	30.223	35.351	n.v.
Steuern vom Einkommen und Ertrag				(7.516)	(7.716)	(8.048)	(8.739)	(9.619)	n.v.
Konzernergebnis				14.755	16.067	17.767	21.484	25.731	n.v.
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.v.	9,5%	12,9%	13,9%	4,8%	6,8%	9,3%	8,8%	
in % der Umsatzerlöse									
Bruttoergebnis	60,8%	62,1%	69,8%	74,5%	74,3%	73,8%	73,7%	73,6%	
Länderergebnis	46,7%	47,1%	58,4%	63,1%	62,6%	62,1%	62,3%	62,5%	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	5,7%	2,7%	17,8%	23,4%	23,7%	23,9%	25,5%	27,3%	
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	(0,8%)	(0,1%)	17,7%	23,3%	23,6%	23,9%	25,4%	27,3%	
Konzernergebnis				15,0%	15,6%	16,1%	17,9%	19,7%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Grundlagen (Forts.)

- ▶ Das Management steuert die Nachfrage, d.h. die Anzahl der registrierten Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen, anhand der direkten Vertriebs- sowie der Kundenakquisitionskosten und das Angebot an Aufträgen anhand der direkten Marketingaufwendungen und der Auftragsakquisitionskosten (vgl. Wirtschaftliche Grundlagen, Leistungskennzahlen S. 14).
- ▶ Der Anstieg der Bruttoergebnismarge von 69,8% im Jahr 2023 auf 74,5% im Jahr 2024 soll im Wesentlichen aus einer Verringerung der Aufwendungen für Forderungsausfälle sowie der Personalaufwandsquote im Bereich Kundenservice resultieren.
- ▶ Im Jahr 2023 erfolgte eine Adjustierung der Marketingstrategie sowie damit einhergehend ein weiterer Aufbau des gruppenweit tätigen Marketing-/Kreativteams. Dies umfasste insbesondere die folgenden Punkte:
 - Verstärkung der Social Media Aktivitäten
 - Akquise von Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen über das Portal TikTok
 - Fortwährende Entwicklung neuer Kreativstrategien
 - Überarbeitung des Angebotsansatzes im SEM
- ▶ Hierdurch konnte eine Verbesserung der Kundenakquisitionsquote erreicht werden.
- ▶ Ausgehend von dem verminderten Niveau der Kundenakquisitionskosten geht das Management für den weiteren Planungshorizont von einem leichten Anstieg der Kundenakquisitionsquote aus.
- ▶ Insbesondere erwartet das Management im Jahr 2024 infolge des Inkrafttretens des EU-Gesetzes über digitale Dienste („DSA“), nach dem Online-Marktplätze künftig dazu verpflichtet werden, die Identität neuer Kunden zu überprüfen (vgl. Markt- und Wettbewerbsanalyse S. 42), einen Anstieg der Kundenakquisitionskostenquote. Die erwartete Kostenentwicklung basiert insbesondere auf in den Niederlanden durchgeführten Testläufen bezüglich der ID-Verifizierung.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Instapro II

Instapro II	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2023-2028
Gewinn- und Verlustrechnung	Norm	Norm	Norm	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	CAGR
TEUR									
Umsatzerlöse	69.812	76.447	86.323	98.336	103.007	110.061	120.337	130.908	8,7%
Pay-per-use Erlöse	57.842	66.679	79.607	90.251	94.592	101.075	110.421	120.036	8,6%
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	1.298	6.147	7.408	7.710	8.233	9.086	9.966	10,1%
Sonstige Umsatzerlöse	11.970	8.469	569	676	705	753	829	906	9,7%
Umsatzkosten	(27.338)	(29.010)	(26.048)	(25.031)	(26.513)	(28.825)	(31.651)	(34.592)	5,8%
Direkte Marketingaufwendungen	(18.174)	(18.773)	(11.244)	(12.037)	(13.111)	(14.648)	(16.428)	(18.331)	10,3%
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(4.036)	(4.844)	(8.894)	(6.878)	(7.213)	(7.721)	(8.467)	(9.227)	0,7%
Händlergebühren und sonstige	(429)	(401)	(666)	(571)	(601)	(643)	(704)	(765)	2,8%
Personalaufwand Kundenservice	(4.699)	(4.992)	(5.244)	(5.546)	(5.588)	(5.812)	(6.052)	(6.269)	3,6%
Bruttoergebnis	42.474	47.437	60.275	73.305	76.495	81.236	88.686	96.316	9,8%
Vertriebskosten	(9.899)	(11.425)	(9.863)	(11.208)	(11.999)	(12.847)	(13.680)	(14.483)	8,0%
Direkte Vertriebskosten	(6.987)	(8.596)	(7.320)	(8.234)	(8.969)	(9.712)	(10.455)	(11.188)	8,9%
Personalaufwand Vertrieb	(2.778)	(2.677)	(2.479)	(2.893)	(2.943)	(3.043)	(3.126)	(3.190)	5,2%
Sonstige Vertriebskosten	(135)	(152)	(63)	(81)	(86)	(92)	(99)	(105)	10,5%
Länderergebnis	32.575	36.012	50.412	62.097	64.496	68.389	75.005	81.833	10,2%
Plattform- und Technologiekosten	(15.588)	(19.642)	(21.505)	(25.716)	(26.419)	(27.492)	(28.621)	(29.775)	6,7%
Allgemeine Vertriebs- und Verwaltungskosten	(10.406)	(11.030)	(10.948)	(12.718)	(12.983)	(13.761)	(14.743)	(15.206)	6,8%
Steuern auf digitale Dienstleistungen und sonstige Abgaben	(483)	(105)	(225)	(19)	(75)	(142)	(212)	(284)	4,7%
Ergebnis aus konzerninterner Leistungsverrechnung	(2.102)	(3.173)	(2.384)	(642)	(637)	(716)	(795)	(837)	(18,9%)
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	3.996	2.062	15.350	23.003	24.381	26.278	30.635	35.731	18,4%
Abschreibung	(4.585)	(2.129)	(79)	(66)	(51)	(14)	(14)	(14)	(29,1%)
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	(589)	(67)	15.271	22.937	24.331	26.264	30.620	35.716	18,5%
Finanzergebnis				(666)	(548)	(449)	(398)	(366)	n.v.
Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)				22.271	23.783	25.815	30.223	35.351	n.v.
Steuern vom Einkommen und Ertrag				(7.516)	(7.716)	(8.048)	(8.739)	(9.619)	n.v.
Konzernergebnis				14.755	16.067	17.767	21.484	25.731	n.v.
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.v.	9,5%	12,9%	13,9%	4,8%	6,8%	9,3%	8,8%	
in % der Umsatzerlöse									
Bruttoergebnis	60,8%	62,1%	69,8%	74,5%	74,3%	73,8%	73,7%	73,6%	
Länderergebnis	46,7%	47,1%	58,4%	63,1%	62,6%	62,1%	62,3%	62,5%	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	5,7%	2,7%	17,8%	23,4%	23,7%	23,9%	25,5%	27,3%	
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	(0,8%)	(0,1%)	17,7%	23,3%	23,6%	23,9%	25,4%	27,3%	
Konzernergebnis				15,0%	15,6%	16,1%	17,9%	19,7%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Grundlagen (Forts.)

- ▶ Insgesamt erwartet das Management nach einer Verbesserung der Vertriebskostenquote von 14,9% im Jahr 2022 auf 11,4% im Jahr 2023, im Planungszeitraum eine weitere, wenn auch moderate Verbesserung auf 11,1% im Jahr 2028 erreichen zu können.
- ▶ Im Bereich Plattform und Technologie sind im Jahr 2024 Neueinstellungen (2024: 175 FTE, 2023: 155 FTE) beabsichtigt. Die Ausweitung des Teams an Fachkräften wird insbesondere vor dem Hintergrund der erfolgten Migration der operativen Gesellschaften auf die Instapro Plattform als erforderlich erachtet. Über den weiteren Planungszeitraum wird ein moderater Teamaufbau auf durchschnittlich rd. 183 FTE im Jahr 2028 angestrebt.
- ▶ Das Management erwartet, die EBIT-Marge von 17,7% im Geschäftsjahr 2023 weiter erheblich auf 27,3% im Planjahr 2028 steigern zu können.

Anpassungen der Unternehmensplanung

- ▶ Wir haben die Planungsrechnung der Instapro II bis zum EBIT mit Ausnahme der nachstehenden Anpassung unverändert für Bewertungszwecke zu Grunde gelegt.
- ▶ Die verabschiedete Planungsrechnung der Werkspot wurde auf Hinweis des Managements der Instapro II für Bewertungszwecke berichtigt. Hieraus resultierte über den Planungszeitraum eine Verringerung der Höhe der Plattform- und Technologiekosten um TEUR 18 p.a.
- ▶ Zudem hat die Gesellschaft die Basis für die kennzahlorientierte Fortschreibung des Working Capitals der Instapro II - nach Verabschiedung der Planungsrechnung - normalisiert, um die tatsächlich erwartete Entwicklung treffend abzubilden.
- ▶ Die Planungsrechnung der HomeAdvisor lautet ursprünglich auf Britische Pfund und wird von der Instapro II auf Basis konstanter Währungskurse auf eine auf EUR lautende Planungsrechnung transformiert. Für Bewertungszwecke erfolgte die Währungsumrechnung auf Basis von Währungsterminkursen (sog. forward rates) für das Britische Pfund.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der MyHammer

MyHammer	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2023-2028
Gewinn- und Verlustrechnung	Norm	Norm	Norm	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	CAGR
TEUR									
Umsatzerlöse	23.880	26.664	31.194	35.328	36.596	39.118	43.314	47.704	8,9%
Pay-per-use Erlöse	12.491	17.545	25.856	28.981	30.019	32.111	35.587	39.229	8,7%
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	1.153	5.114	6.083	6.305	6.721	7.415	8.136	9,7%
Sonstige Umsatzerlöse	11.389	7.966	223	264	271	286	312	339	8,7%
Umsatzkosten	(5.987)	(6.459)	(6.438)	(5.128)	(5.426)	(6.002)	(6.765)	(7.593)	3,4%
Direkte Marketingaufwendungen	(4.414)	(4.873)	(2.361)	(2.677)	(2.920)	(3.345)	(3.870)	(4.455)	13,5%
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(663)	(728)	(3.049)	(1.649)	(1.708)	(1.825)	(2.021)	(2.226)	(6,1%)
Händlergebühren und sonstige	(53)	(31)	(204)	(42)	(43)	(46)	(51)	(56)	(22,7%)
Personalaufwand Kundenservice	(858)	(826)	(825)	(761)	(755)	(786)	(822)	(856)	0,7%
Bruttoergebnis	17.893	20.205	24.756	30.200	31.170	33.116	36.549	40.112	10,1%
Vertriebskosten	(2.094)	(2.590)	(2.322)	(2.791)	(2.996)	(3.228)	(3.458)	(3.684)	9,7%
Direkte Vertriebskosten	(763)	(1.425)	(1.464)	(1.748)	(1.934)	(2.127)	(2.326)	(2.528)	11,5%
Personalaufwand Vertrieb	(1.322)	(1.159)	(857)	(1.041)	(1.061)	(1.099)	(1.130)	(1.155)	6,1%
Sonstige Vertriebskosten	(9)	(6)	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)	5,7%
Länderergebnis	15.800	17.615	22.434	27.409	28.173	29.888	33.091	36.427	10,2%
<i>Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)</i>	n.v.	11,7%	17,0%	13,3%	3,6%	6,9%	10,7%	10,1%	
<i>in % der Umsatzerlöse</i>									
Bruttoergebnis	74,9%	75,8%	79,4%	85,5%	85,2%	84,7%	84,4%	84,1%	
Länderergebnis	66,2%	66,1%	71,9%	77,6%	77,0%	76,4%	76,4%	76,4%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Anpassungen der Unternehmensplanung (Forts.)

- ▶ Darüber hinaus haben wir das Finanzergebnis in den einzelnen Planjahren auf Basis eines integrierten Planungsmodells unter Berücksichtigung der angenommenen Ausschüttungen bestimmt.
- ▶ Die Steuerplanung berücksichtigt die erwarteten Steuerzahlungen.

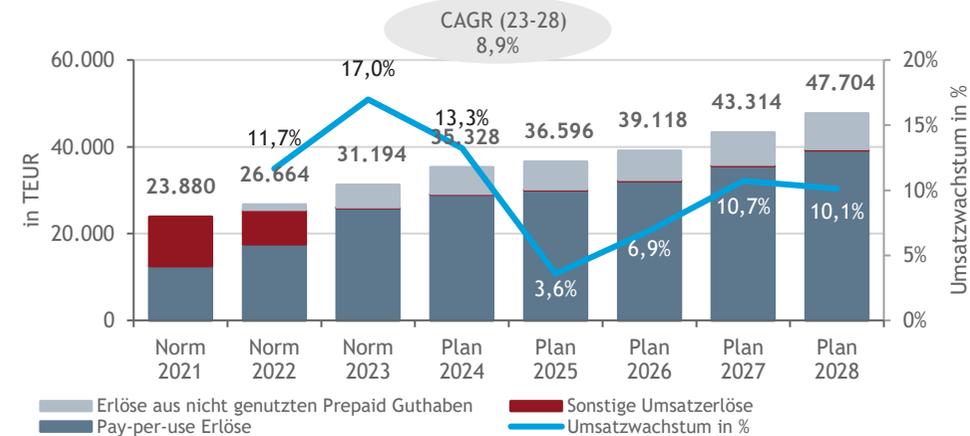
Annahmen in der Detailplanungsphase

- ▶ Im Folgenden beschreiben wir zunächst die wesentlichen Prämissen, die der Planungsrechnung der MyHammer zugrunde liegen. Anschließend analysieren wir die Planungsrechnung im Detail bis zum Länderergebnis.
- ▶ Gemäß der Planungsrechnung sollen die Umsatzerlöse der MyHammer in den Planjahren 2024 bis 2028 durchschnittlich um 8,9% p.a. gesteigert werden.
- ▶ Der prognostizierten Umsatzentwicklung liegt wiederum die Erwartung zugrunde, dass der angestrebte Ausbau des Netzwerks an Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen bei einer Vertriebskostenquote in einer Bandbreite von 7,7% bis 8,3% (7,7% in 2028 und 8,3% in 2026) erreicht werden kann.
- ▶ Der Anstieg der Bruttoergebnismarge von 79,4% im Jahr 2023 auf 85,5% im Jahr 2024 soll im Wesentlichen aus den deutlich niedriger erwarteten Aufwendungen für Forderungsausfällen sowie geringeren Händlergebühren und Personalaufwendungen im Bereich Kundenservice resultieren.
- ▶ Im Ergebnis erwartet das Management, die Länderergebnismarge von 71,9% im Geschäftsjahr 2023 weiter auf 76,4% im Planjahr 2028 steigern zu können.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

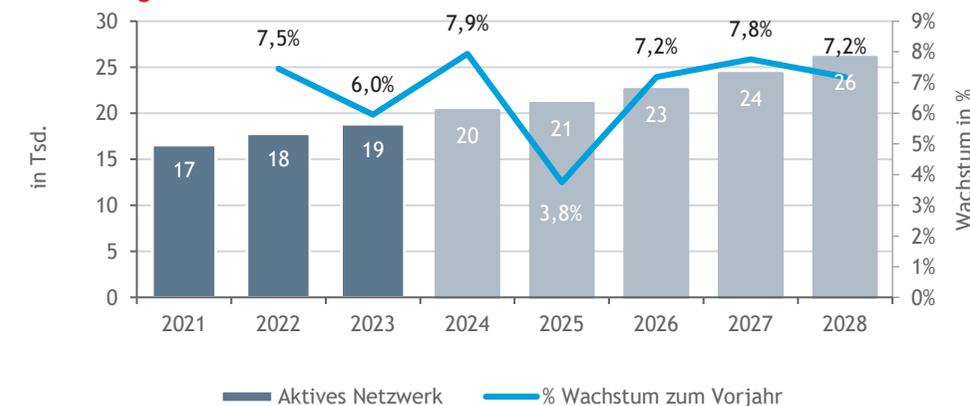
Planungsrechnung der MyHammer

Umsatzerlöse und Umsatzwachstum



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Entwicklung des aktiven Netzwerks



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

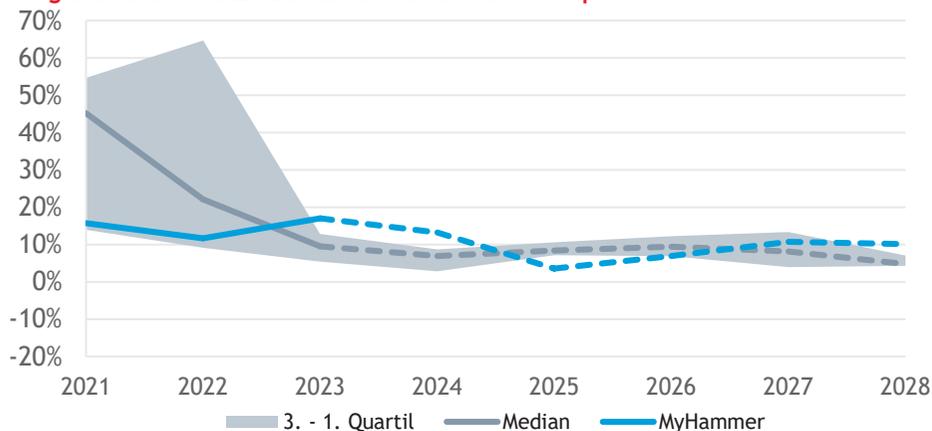
Umsatzerlöse

- Die Umsatzerlöse haben sich zuletzt aufgrund der erfolgreichen Migration auf die bestehende Instapro Plattform im September 2022, sowie der Ausweitung des aktiven Netzwerks an Handwerkern und Dienstleistern sehr positiv entwickelt.
- Der wachstumssteigernde Effekt aus der Migration, auf den die realisierte Umsatzsteigerung von 2022 auf 2023 insbesondere zurückzuführen ist, ist einmaliger Natur.
- Das Management erwartet gleichwohl, die Umsatzerlöse im Zeitraum von 2024 bis 2028 fortgesetzt um durchschnittlich 8,9% p.a. steigern zu können.
- Als Treiber des erwarteten Umsatzwachstums werden die Pay-per-use Erlöse gesehen, die von TEUR 25.856 im Geschäftsjahr 2023 auf TEUR 39.229 im Planjahr 2028 gesteigert werden sollen (durchschnittlich 8,7% p.a.). Für die Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben wird ein Anstieg von TEUR 5.114 im Geschäftsjahr 2023 auf TEUR 8.136 im Planjahr 2028 erwartet (durchschnittlich 9,7% p.a.). Die sonstigen Erlöse sind von untergeordneter Bedeutung.
- Für die Erreichung des geplanten Umsatzwachstums erachtet die Gesellschaft die Erhöhung der Kundenanfragen sowie insbesondere die Vergrößerung des aktiven Netzwerks an Handwerkern und Dienstleistern als wesentlich. Das Management strebt an, die Anzahl der aktiven Handwerker und Dienstleister über den Planungszeitraum von durchschnittlich 18.817 im Geschäftsjahr 2023 auf 26.084 im Planjahr 2028 zu erhöhen. Hierzu plant die Gesellschaft ein umfangreiches, auf die Akquise von Handwerkern und Dienstleistern ausgerichtetes Marketing (s. Vertriebskosten S. 82).

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der MyHammer

Vergleich des Umsatzwachstums mit der Peer Group



in % des Vorjahres; Vergleich mit 13 Peers bis 2026, 2027 Vergleich mit 8 Peers, 2028 Vergleich mit 6 Peers
 Quelle: S&P Capital IQ, Unternehmensinformationen, BDO Analyse

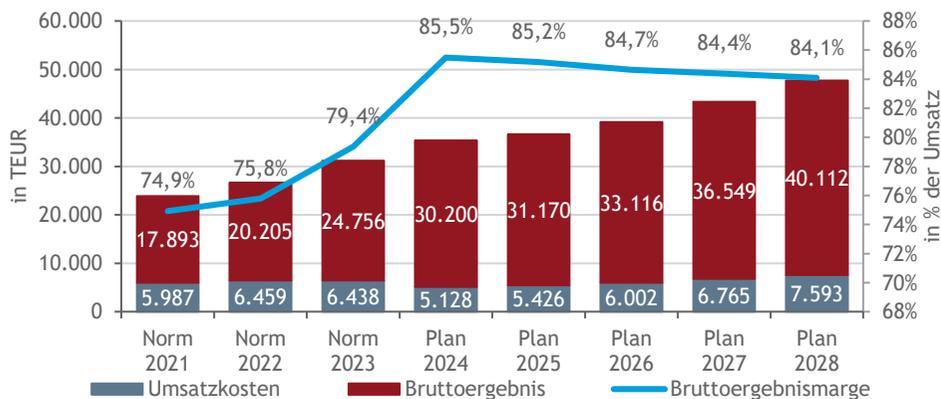
Plausibilitätsbeurteilung des Umsatzwachstums

- ▶ Das Wachstum der Umsatzerlöse der Vergleichsgruppe lag in den Jahren 2021 bis 2023 im Median zwischen 9,5% und 45,2%. Für die Umsatzerlöse in den Jahren 2024 bis 2028 erwarten Analysten im Median ein Wachstum in einer Bandbreite von 4,7% bis 9,5%.
- ▶ Die MyHammer verzeichnete in den Jahren 2021 und 2022 ein Umsatzwachstum von 15,7% bzw. 11,7%. Dies entspricht einem moderaten Umsatzwachstum im Vergleich zu zur Peer Group. Gegenüber dem Trend der Umsatzentwicklung vergleichbarer Unternehmen konnte die MyHammer im Jahr 2023 ein höheres Umsatzwachstum von 17,0% erzielen, welches insbesondere auf den wachstumssteigernden Effekt aus der Migration der Plattform zurückzuführen ist. Hierbei handelt es sich um einen einmaligen Effekt der nicht wiederholbar ist. Vor diesem Hintergrund ist der erwartete Rückgang der Wachstumsrate in den Jahren 2024 und 2025 auch im Vergleich zur erwarteten Entwicklung der Peer Group realistisch.
- ▶ Für den weiteren Planungszeitraum wird eine Steigerung des Umsatzwachstums und in den Jahren 2027 und 2028 ein Umsatzwachstum oberhalb des Median der Peer Group erwartet.
- ▶ Die in der Vergangenheit erzielten und über den Planungszeitraum erwarteten Umsatzsteigerungen der MyHammer spiegeln die Chancen des Digitalisierungstrends sowie der Entwicklung der Marktdynamik wider (vgl. SWOT-Analyse S. 50) und stehen im Einklang mit den erwarteten Markttrends.
- ▶ Insgesamt erscheint die erwartete Umsatzentwicklung im Peer Group Vergleich realistisch.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

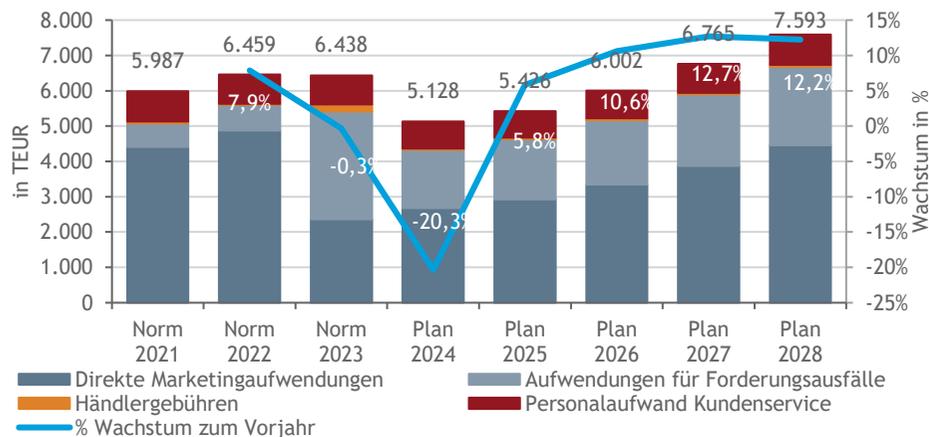
Planungsrechnung der MyHammer

Bruttoergebnis



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Zusammensetzung der Umsatzkosten und Entwicklung



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

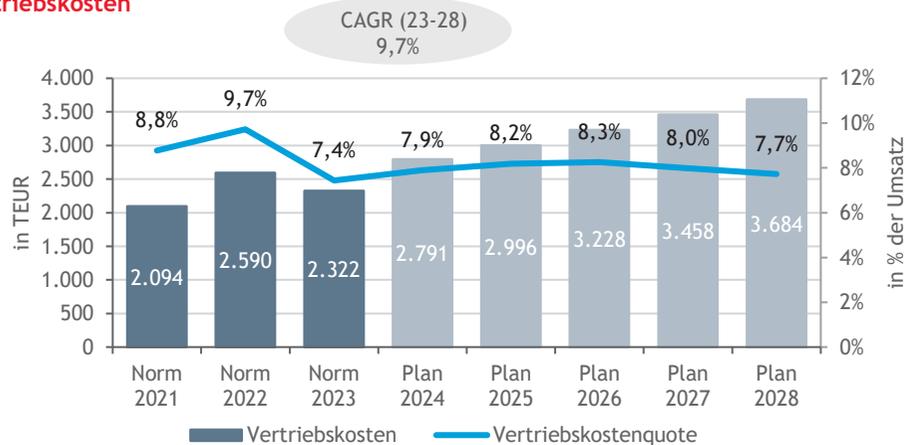
Umsatzkosten und Bruttoergebnis

- ▶ Im Jahr 2023 konnte die Gesellschaft durch die Einstellung des Fernsehmarketings die direkten Marketingaufwendungen deutlich reduzieren. Aufgrund der gleichzeitig stark gestiegenen Aufwendungen für Forderungsausfälle blieben die Umsatzkosten aber nahezu konstant. Infolge des starken Anstiegs der Umsatzerlöse verbesserte sich die Bruttoergebnismarge von 75,8% auf 79,4% im Jahr 2023.
- ▶ Der im Jahr 2023 beobachtbare Anstieg der Aufwendungen für Forderungsausfälle ist auf die testweise Umstellung der Zahlungsbedingungen zurückzuführen (vgl. Ertragslage MyHammer, S. 55). Entsprechend werden im Planungsverlauf niedrigere Kosten hieraus (2024: 4,7% der Umsatzerlöse, 2023: 9,8%) erwartet.
- ▶ Insbesondere durch die erwartete Reduktion der Aufwendungen für Forderungsausfälle soll eine weitere Verbesserung der Bruttoergebnismarge erreicht werden.
- ▶ Für die Jahre 2025 bis 2028 erwartet die Gesellschaft, die Aufwandsquoten bezogen auf die Aufwendungen für Forderungsausfälle, Händlergebühren und Personalaufwand für Kundenservice, stabil halten zu können.
- ▶ Das Management erachtet über den weiteren Planungszeitraum eine Erhöhung der direkten Marketingaufwendungen für notwendig, um genügend Aufträge für das aktive Netzwerk an Handwerkern und Dienstleistern akquirieren zu können. Eine Wiederaufnahme der Fernsehwerbung ist nicht beabsichtigt.
- ▶ Das Management erwartet daher nach einem starken Rückgang des Verhältnisses der direkten Marketingaufwendungen zu neuen Aufträgen im Jahr 2023 einen Anstieg über den Planungszeitraum (2022: 6,4 zu 1 2023: 4,2; 2028: 6,1 zu 1).
- ▶ Vor diesem Hintergrund wird prognostiziert, dass sich die Bruttoergebnismarge von 85,5% im Jahr 2024 auf 84,1% im Jahr 2028 verringern wird.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

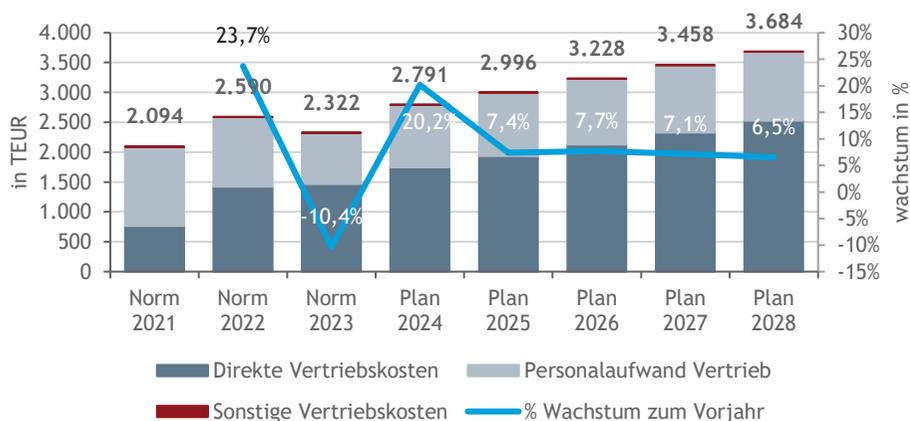
Planungsrechnung der MyHammer

Vertriebskosten



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Zusammensetzung der Vertriebskosten



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

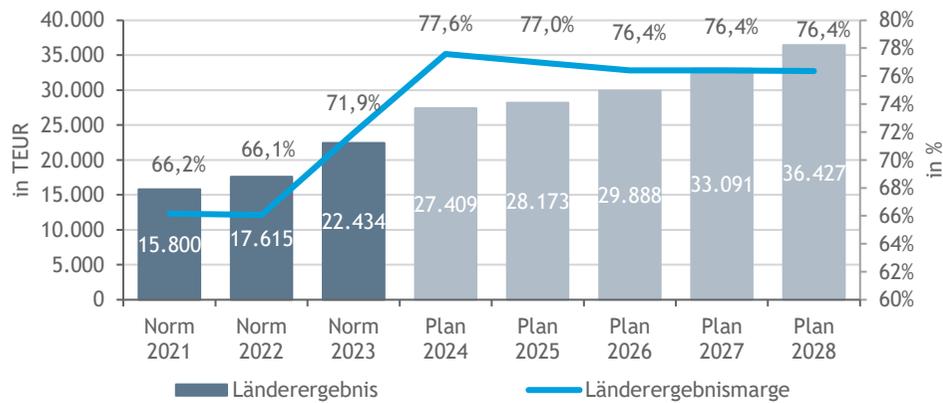
Vertriebskosten

- Die Gesellschaft erwartet über den Planungszeitraum einen Anstieg der Vertriebskosten von durchschnittlich 9,7% p.a. Dabei erachtet das Management insbesondere höhere direkte Vertriebskosten für den Ausbau des aktiven Netzwerks an Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen als erforderlich.
- Im Jahr 2023 war die Kundenakquisitionskostenquote mit 46,4% (Vj. 54,5%) vor dem Hintergrund der adjustierten Marketingstrategie und der hierdurch erzielten Effizienzsteigerung deutlich rückläufig. Es wird erwartet, dass die Kundenakquisitionskostenquote im Jahr 2024 auf 54,1% steigt. Dies ist insbesondere auf die Einführung des EU-Gesetzes für digitale Dienste zurückzuführen (vgl. hierzu S. 73 u. Markt- und Wettbewerbsanalyse S. 43), das zusätzliche Maßnahmen zur Verifikation der Kunden erforderlich macht. Im weiteren Planungszeitraum wird eine Erhöhung auf 63,1% erwartet, insbesondere um die erforderliche Nachfrage an Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen zu generieren.
- Das Management erwartet über den Planungszeitraum eine konstante Vertriebsteamgröße von rd. 18 FTE sowie durchschnittliche Gehaltssteigerungen von 3,7% im Jahr 2024 und 3,5% p.a. ab dem Jahr 2025.
- Die angestrebte Wirksamkeit der Marketingmaßnahmen zum Ausbau des Netzwerks an Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen basiert auf Erfahrungswerten.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der MyHammer

Länderergebnis



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Länderergebnis

- ▶ Über den betrachteten Vergangenheitszeitraum der Jahre 2021 bis 2023 erhöhte sich die Länderergebnismarge von 66,2% auf 71,9%.
- ▶ Das Management erwartet, die Länderergebnismarge im Planungszeitraum weiter auf 76,4% in 2028 verbessern zu können. Dies soll insbesondere durch das fortgesetzte Umsatzwachstum sowie das strikte Kostenmanagement, insbesondere im Bereich der direkten Marketingkosten, gelingen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der HomeAdvisor

HomeAdvisor	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2023-2028
Gewinn- und Verlustrechnung	Norm	Norm	Norm	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	CAGR
TEUR									
Umsatzerlöse	19.714	23.553	25.427	28.697	30.202	31.849	33.598	35.397	6,8%
Pay-per-use Erlöse	19.617	23.487	25.414	28.685	30.190	31.836	33.585	35.383	6,8%
Sonstige Umsatzerlöse	98	66	13	11	12	13	13	14	2,0%
Umsatzkosten	(7.307)	(10.662)	(8.787)	(8.778)	(9.189)	(9.684)	(10.213)	(10.755)	4,1%
Direkte Marketingaufwendungen	(4.676)	(7.202)	(5.067)	(5.062)	(5.402)	(5.781)	(6.186)	(6.605)	5,4%
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(884)	(1.538)	(1.832)	(1.370)	(1.441)	(1.520)	(1.604)	(1.689)	(1,6%)
Händlergebühren und sonstige	(112)	(137)	(176)	(166)	(175)	(185)	(195)	(205)	3,1%
Personalaufwand Kundenservice	(1.635)	(1.785)	(1.712)	(2.180)	(2.170)	(2.198)	(2.228)	(2.255)	5,7%
Bruttoergebnis	12.407	12.891	16.640	19.919	21.013	22.165	23.386	24.643	8,2%
Vertriebskosten	(3.712)	(4.628)	(2.986)	(2.956)	(3.128)	(3.298)	(3.459)	(3.608)	3,9%
Direkte Vertriebskosten	(3.129)	(3.917)	(2.310)	(2.531)	(2.696)	(2.856)	(3.008)	(3.150)	6,4%
Personalaufwand Vertrieb	(499)	(604)	(625)	(358)	(359)	(364)	(367)	(367)	(10,1%)
Sonstige Vertriebskosten	(84)	(107)	(52)	(68)	(73)	(78)	(85)	(90)	11,8%
Länderergebnis	8.695	8.263	13.654	16.963	17.885	18.868	19.926	21.035	9,0%
<i>Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)</i>	n.v.	19,5%	8,0%	12,9%	5,2%	5,5%	5,5%	5,4%	
<i>in % der Umsatzerlöse</i>									
Bruttoergebnis	62,9%	54,7%	65,4%	69,4%	69,6%	69,6%	69,6%	69,6%	
Länderergebnis	44,1%	35,1%	53,7%	59,1%	59,2%	59,2%	59,3%	59,4%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Annahmen in der Detailplanungsphase

- ▶ Im Folgenden beschreiben wir zunächst die wesentlichen Prämissen, die der Planungsrechnung der HomeAdvisor zugrunde liegen. Anschließend analysieren wir die Planungsrechnung im Detail bis zum Länderergebnis.
- ▶ Die Planungsrechnung der HomeAdvisor erfolgte durch das Management zunächst in der Währung GBP.
- ▶ Für Bewertungszwecke haben wir an Stelle des für alle Planjahre fixen Wechselkurses jeweils auf den 31. Dezember lautende Terminkurse verwendet.
- ▶ Eine der zentralen Planungsannahmen sind die Effekte der im März 2024 erfolgten Migration auf die Instapro Plattform. Hieraus werden positive Auswirkungen auf die Umsatzentwicklung als auch auf die Kostenstruktur erwartet.
- ▶ Die Umsatzerlöse der HomeAdvisor sollen in den Planjahren 2024 bis 2028 um durchschnittlich 6,8% p.a. gesteigert werden.
- ▶ Die Verbesserung der Bruttoergebnismarge von 65,4% im Geschäftsjahr 2023 auf 69,6% im Planjahr 2028 soll im Wesentlichen aus einer Reduktion der Aufwandsquote der direkten Marketingaufwendungen sowie der Aufwandsquote der Aufwendungen für Forderungsausfälle erreicht werden.
- ▶ Nachdem die Vertriebskostenquote bereits im Jahr 2023 deutlich von 19,6% auf 11,7% verringert werden konnte, erwartet das Management über den Planungszeitraum eine weitere Reduktion auf 10,2% im Jahr 2028.
- ▶ Das Management strebt an, die Länderergebnismarge von 53,7% im Geschäftsjahr 2023 weiter auf 59,4% im Planjahr 2028 zu steigern. Eine erhebliche Verbesserung der Bruttoergebnismarge soll bereits im Planjahr 2024 erreicht werden. Zudem soll die Vertriebskostenquote im gleichen Zeitraum um 1,5 Prozentpunkte vermindert werden.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

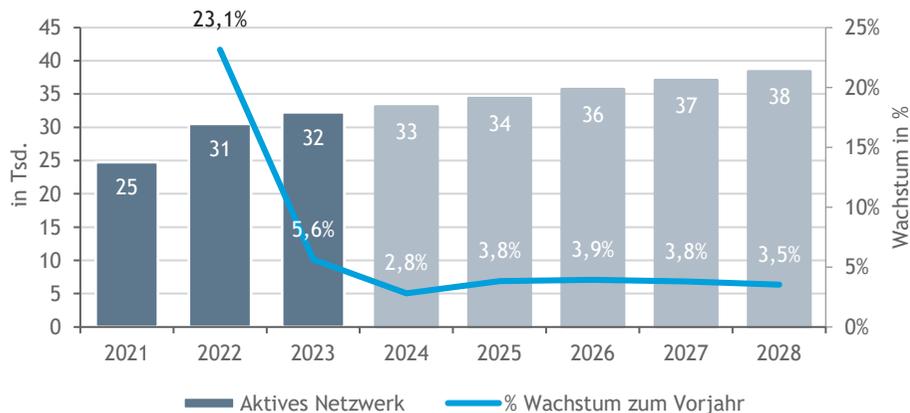
Planungsrechnung der HomeAdvisor

Umsatzerlöse und Umsatzwachstum



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Entwicklung des aktiven Netzwerks



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

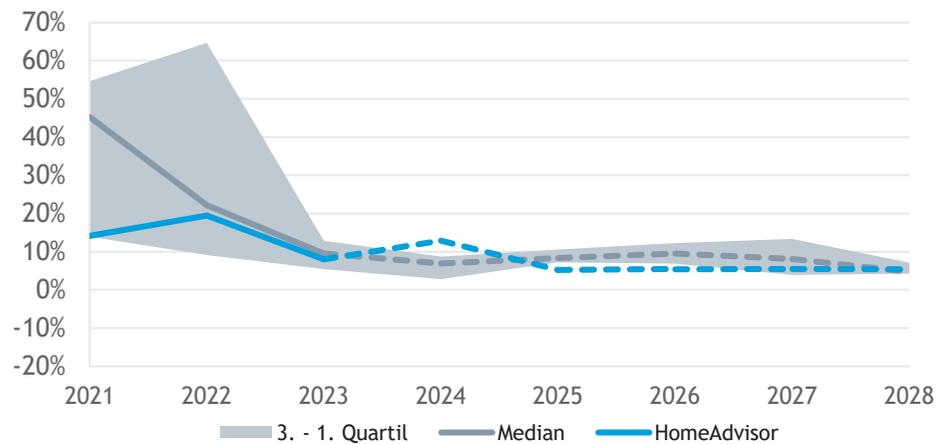
Umsatzerlöse

- ▶ Nach einem starken Umsatzwachstum im Jahr 2022 verzeichnete die HomeAdvisor im Jahr 2023 ein verlangsamtes Wachstum.
- ▶ Begünstigt durch die in der Mitte des Jahres 2023 erfolgten Preiserhöhungen sowie die im März 2024 erfolgten Migration auf die Instapro Plattform erwartet die Gesellschaft, im Planjahr 2024 ein vergleichsweise starkes Wachstum der Umsatzerlöse von 12,9% erzielen zu können.
- ▶ Über den weiteren Planungszeitraum werden Preiserhöhungen in Höhe von 3% p.a. angestrebt.
- ▶ Wesentlicher Treiber des Umsatzwachstums sind die Pay-per-use Erlöse, die von TEUR 25.414 im Geschäftsjahr 2023 auf TEUR 35.383 im Planjahr 2028 (durchschnittlich 6,8% p.a.) gesteigert werden sollen.
- ▶ Die sonstigen Erlöse betreffen im Wesentlichen Erlöse aus von den Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen gezahlten Säumniszuschlägen.
- ▶ Für die Erreichung des geplanten Umsatzwachstums erachtet die Gesellschaft die Vergrößerung des aktiven Netzwerks an Handwerkern und Dienstleistern als wesentlich. Das Management geht davon aus, die Anzahl der aktiven Handwerker und Dienstleister über den Planungszeitraum von durchschnittlich 32.234 im Geschäftsjahr 2023 auf 38.417 im Planjahr 2028 erhöhen zu können. Hierzu plant die Gesellschaft umfangreiche auf die Akquise von Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen ausgerichtete Marketing- sowie Vertriebsmaßnahmen (s. Vertriebskosten S. 88).

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der HomeAdvisor

Vergleich des Umsatzwachstums mit der Peer Group



in % des Vorjahres; Vergleich mit 13 Peers bis 2026, 2027 Vergleich mit 8 Peers, 2028 Vergleich mit 6 Peers
 Quelle: S&P Capital IQ, Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Plausibilitätsbeurteilung des Umsatzwachstums

- ▶ In den Geschäftsjahren 2021 bis 2023 betrug das Umsatzwachstum von HomeAdvisor im Durchschnitt 13,9%. Die Vergleichsgruppe erzielte ein deutlich stärkeres Umsatzwachstum in 2021 und erholte sich scheinbar schneller von den Folgen der COVID-19 Pandemie. Der nachfolgende Rückgang des Umsatzwachstums der Peer Group Unternehmen ist bei der HomeAdvisor nicht zu beobachten.
- ▶ Für HomeAdvisor wird für 2024 ein Umsatzwachstum von 12,9 % prognostiziert, das durch beabsichtigte Preiserhöhungen sowie der Migration der HomeAdvisor auf die Instapro Plattform erzielt werden soll.
- ▶ Die folgenden Planjahre zeigen im Vereinigten Königreich ein stabiles, wenn auch moderates Umsatzwachstum. Die Annahme reflektiert die vorherrschende sowie erwartete Wettbewerbsintensität im Vereinigten Königreich.
- ▶ Die in der Vergangenheit erzielten und über den Planungszeitraum erwarteten Umsatzsteigerungen der HomeAdvisor spiegeln die Chancen des Digitalisierungstrends wider (vgl. SWOT-Analyse S. 50) und stehen im Einklang mit den erwarteten Markttrends.
- ▶ Insgesamt erscheint die erwartete Umsatzentwicklung im Peer Group Vergleich realistisch.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

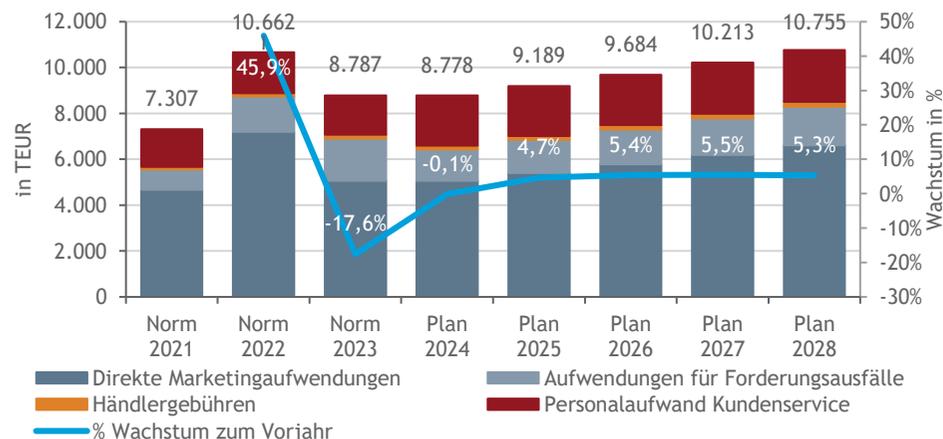
Planungsrechnung der HomeAdvisor

Bruttoergebnis



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Zusammensetzung der Umsatzkosten und Entwicklung



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

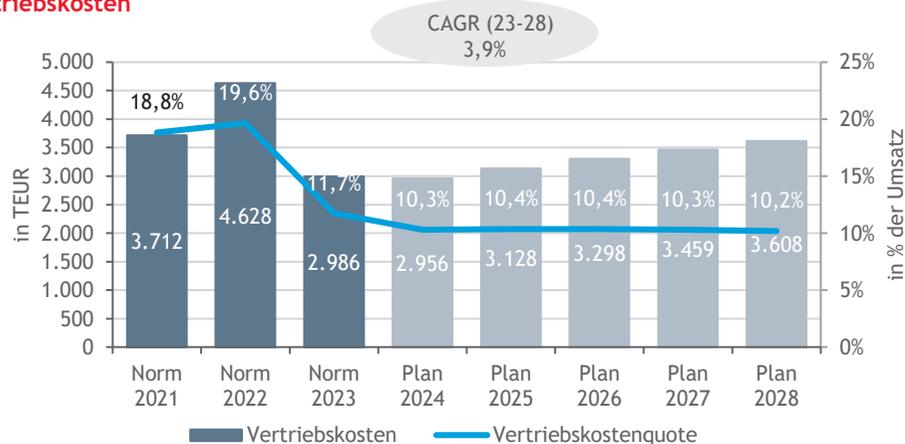
Umsatzkosten und Bruttoergebnis

- ▶ Im Jahr 2023 konnte die Gesellschaft die Bruttomarge auf 65,4% (2022: 54,7%) steigern.
- ▶ Für das Jahr 2024 erwartet die Gesellschaft eine weitere Verbesserung der Bruttomarge auf 69,4%. Dies soll im Wesentlichen durch ein effizienteres direktes Marketing sowie einer Reduktion der Aufwendungen für Forderungsausfälle gelingen.
- ▶ Nach Einstellung der Fernsehwerbung und der testweisen Social Media Aktivitäten im Jahr 2023 sollen ab 2024 keine vergleichbaren Werbemaßnahmen mehr geschaltet werden.
- ▶ Aus der im Jahr 2023 überarbeiteten Marketingstrategie werden für das Jahr 2024 weitere Effizienzsteigerungen, insbesondere im Bereich des direkten Marketings, erwartet (vgl. Ertragslage S. 58). Vor diesem Hintergrund plant das Management nach einem Anstieg des Verhältnisses der direkten Marketingaufwendungen zu neuen Aufträgen über den Vergangenheitszeitraum von 4,5 zu 1 im Jahr 2021 auf 8,4 zu 1 im Jahr 2023 eine deutlich abgeschwächte Steigerung über den Planungszeitraum (2024: 8,9 zu 1 2028: 10,8 zu 1).
- ▶ Nach Aufwendungen für Forderungsausfälle in Relation zu den Umsatzerlösen in Höhe von 7,2% im Geschäftsjahr 2023 bzw. 6,5% im Geschäftsjahr 2022 erwartet die Gesellschaft für den Planungszeitraum eine Quote von 4,8%. Damit einher geht eine erwartete Verringerung der Aufwendungen für Forderungsausfälle von EUR 1,8 Mio. im Jahr 2023 auf EUR 1,4 Mio. im Jahr 2024. Um dieses Ziel zu erreichen, hat das Management Mitte des Jahres 2023 ein Inkasso-Unternehmen beauftragt.
- ▶ Während im Jahr 2024 mit einem um 1 FTE geringfügig größeren Team im Bereich Kundenservice als im Jahr 2023 geplant wird, erwartet das Management über den Planungszeitraum eine Verringerung der Teamgröße auf 33,6 FTE im Jahr 2028. Entsprechend soll sich die Personalaufwandsquote zunächst von 6,7% im Jahr 2023 auf 7,6% im Jahr 2024 erhöhen und im weiteren Planungszeitraum auf 6,4% verringern.
- ▶ Die Gesellschaft geht davon aus, die Aufwandsquote für die Händlergebühren (Größenordnung von 0,6%) im Planungszeitraum vergleichsweise stabil halten zu können.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

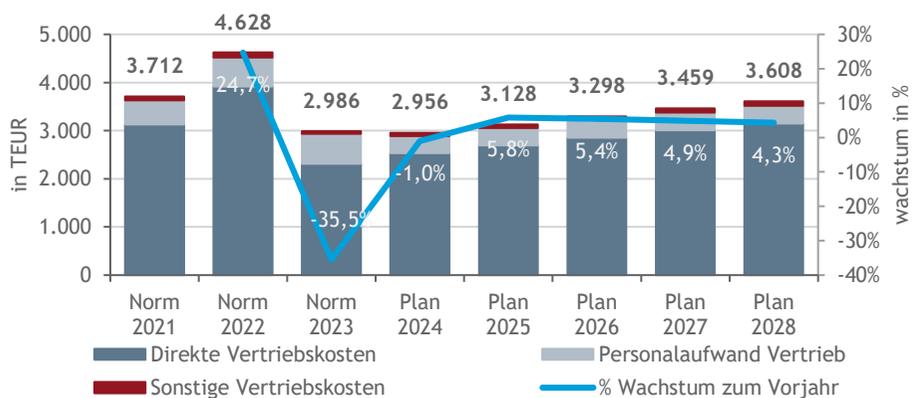
Planungsrechnung der HomeAdvisor

Vertriebskosten



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Zusammensetzung der Vertriebskosten



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

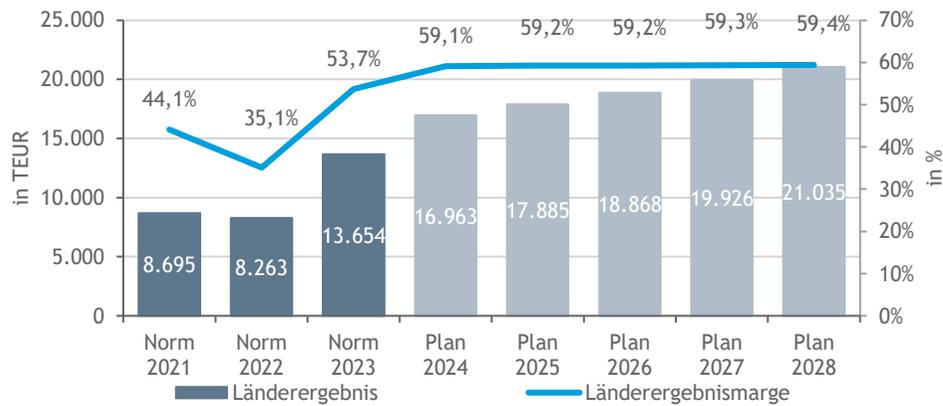
Vertriebskosten

- ▶ Nach einem deutlichen Rückgang der Vertriebskostenquote im Jahr 2023 auf 11,7% wird erwartet, die Vertriebskostenquote über den Planungszeitraum auf 10,2% verbessern zu können.
- ▶ Die Kundenakquisitionskostenquote soll im Jahr 2024 36,7% (Vj. 35,6%) betragen und sich über den weiteren Planungszeitraum auf 41,3% erhöhen. Damit läge sie deutlich unterhalb des Niveaus der Jahre 2021 und 2022 (65,2% bzw. 64,1%). Der Rückgang im Jahr 2023 ist auf die Effizienzsteigerung der gruppenweit adjustierten Marketingstrategie zurückzuführen. Für das Jahr 2024 wird im Vergleich zur MyHammer keine wesentliche Steigerung der Kundenakquisitionskostenquote erwartet, da die HomeAdvisor nicht von der Einführung des EU-Gesetzes über digitale Dienste betroffen ist (vgl. Markt- und Wettbewerbsanalyse S. 43).
- ▶ Die Teamgröße im Bereich Vertrieb war im Jahr 2023 deutlich rückläufig (rd. 7 FTE, Vj. 12 FTE). Über den Planungszeitraum wird eine nahezu konstante Teamgröße erwartet. Es wird ein insgesamt niedrigeres Personalaufwandsniveau erwartet. Der Planung des Personalaufwands liegen durchschnittliche Gehaltssteigerungen im Jahr 2024 in Höhe von 5,5% und im weiteren Planungszeitraum in Höhe von 3,5% p.a. zugrunde. Die für das Jahr 2024 vergleichsweise etwas höheren Gehaltssteigerungen resultieren aus vorhersehbaren strukturellen Veränderungen im Team.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der HomeAdvisor

Länderergebnis



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Länderergebnis

- ▶ Über den betrachteten Vergangenheitszeitraum der Jahre 2021 bis 2023 erhöhte sich die Länderergebnismarge von 44,1% auf 53,7%.
- ▶ Insgesamt erwartet das Management, die Länderergebnismarge im Planungszeitraum weiter auf 59,4% in 2028 verbessern zu können. Dies soll insbesondere durch die Effizienzsteigerung im direkten Marketing, geringeren Aufwendungen aus Forderungsausfällen sowie einer weiteren Verringerung der Vertriebskostenquote gelingen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Werkspot

Werkspot	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2023-2028
Gewinn- und Verlustrechnung	Norm	Norm	Norm	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	CAGR
TEUR									
Umsatzerlöse	10.297	11.671	13.900	16.196	17.187	18.687	20.944	23.270	10,9%
Pay-per-use Erlöse	9.925	11.379	13.419	15.607	16.561	18.009	20.189	22.436	10,8%
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	55	328	400	425	460	513	567	11,5%
Sonstige Umsatzerlöse	372	237	153	190	201	217	242	268	11,9%
Umsatzkosten	(4.214)	(3.884)	(3.490)	(3.613)	(3.902)	(4.362)	(4.943)	(5.562)	9,8%
Direkte Marketingaufwendungen	(2.602)	(2.408)	(1.471)	(1.592)	(1.798)	(2.112)	(2.499)	(2.931)	14,8%
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(996)	(841)	(1.092)	(1.021)	(1.083)	(1.178)	(1.320)	(1.467)	6,1%
Händlergebühren und sonstige	(68)	(68)	(110)	(157)	(167)	(181)	(203)	(226)	15,5%
Personalaufwand Kundenservice	(548)	(567)	(817)	(843)	(854)	(890)	(921)	(939)	2,8%
Bruttoergebnis	6.083	7.787	10.409	12.583	13.285	14.325	16.001	17.708	11,2%
Vertriebskosten	(1.287)	(1.436)	(1.570)	(1.977)	(2.147)	(2.328)	(2.506)	(2.681)	11,3%
Direkte Vertriebskosten	(1.053)	(1.193)	(1.389)	(1.558)	(1.725)	(1.900)	(2.080)	(2.264)	10,3%
Personalaufwand Vertrieb	(211)	(215)	(177)	(414)	(416)	(422)	(420)	(411)	18,4%
Sonstige Vertriebskosten	(23)	(28)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	3,9%
Länderergebnis	4.797	6.351	8.839	10.606	11.138	11.997	13.496	15.027	11,2%
<i>Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)</i>	n.v.	13,3%	19,1%	16,5%	6,1%	8,7%	12,1%	11,1%	
<i>in % der Umsatzerlöse</i>									
Bruttoergebnis	59,1%	66,7%	74,9%	77,7%	77,3%	76,7%	76,4%	76,1%	
Länderergebnis	46,6%	54,4%	63,6%	65,5%	64,8%	64,2%	64,4%	64,6%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

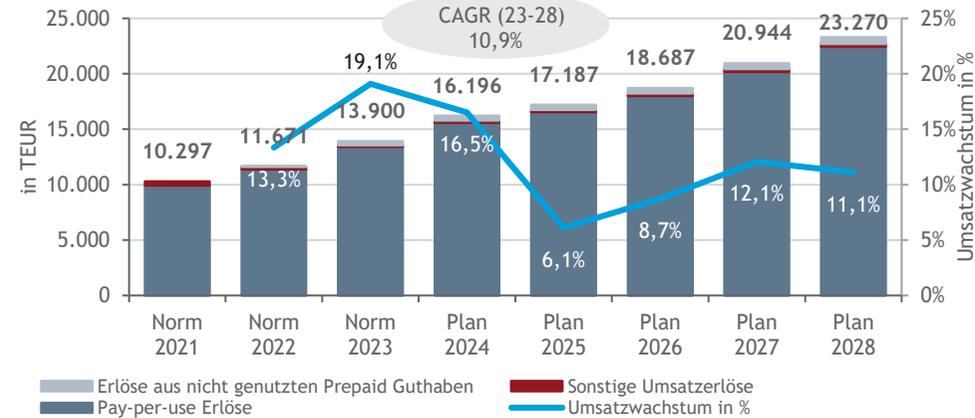
Annahmen in der Detailplanungsphase

- ▶ Im Folgenden beschreiben wir zunächst die wesentlichen Prämissen, die der Planungsrechnung der Werkspot zugrunde liegen. Anschließend analysieren wir die Planungsrechnung im Detail bis zum Länderergebnis.
- ▶ Für den Planungszeitraum bis 2028 wird prognostiziert, dass die Umsatzerlöse der Werkspot durchschnittlich um 10,9% p.a. gesteigert werden können.
- ▶ Das Management erwartet die Bruttoergebnismarge, insbesondere durch effizienteres Marketing sowie einer über den Planungszeitraum konstanten Teamgröße, von 74,9% im Geschäftsjahr 2023 auf 76,1% im Planjahr 2028 verbessern zu können.
- ▶ Der angestrebte Ausbau des Netzwerks an Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen soll bei nahezu konstanter Vertriebskostenquote (2023: 11,3%; 2028: 11,5%) erreicht werden.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

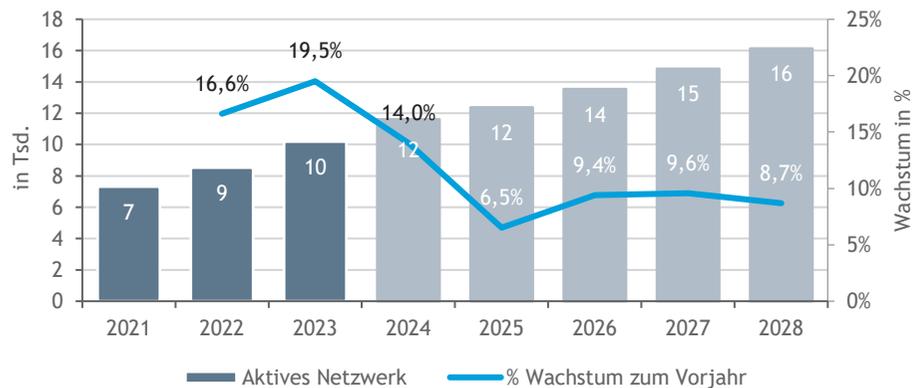
Planungsrechnung der Werkspot

Umsatzerlöse und Umsatzwachstum



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Entwicklung des aktiven Netzwerks



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

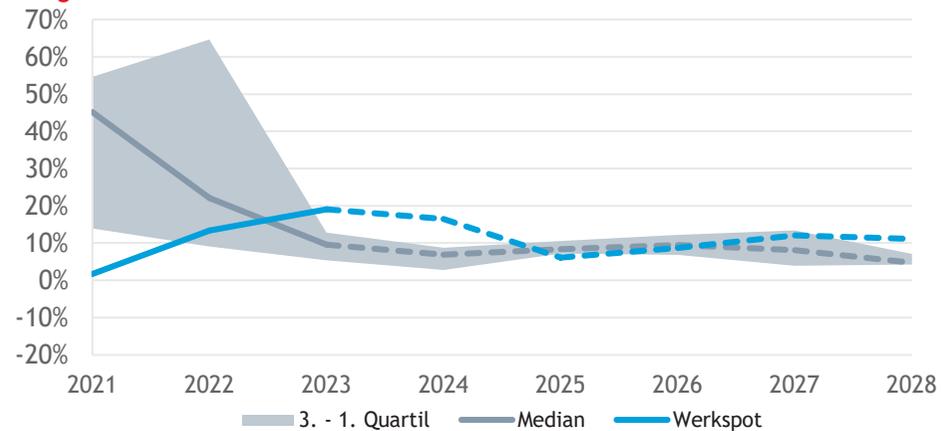
Umsatzerlöse

- ▶ Im Geschäftsjahr 2023 konnte die Werkspot die Umsatzerlöse deutlich steigern und das Netzwerk der aktiven Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen wesentlich vergrößern (17,8%).
- ▶ Das für den Planungszeitraum erwartete Umsatzwachstum von durchschnittlich 10,9% p.a. soll durch eine Erhöhung der Auftragsanzahl und des -volumens als auch des aktiven Netzwerks von Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen erreicht werden.
- ▶ Wesentlicher Treiber des Umsatzwachstums sind die Pay-per-use Erlöse, die von TEUR 13.419 im Geschäftsjahr 2023 auf TEUR 22.436 im Planjahr 2028 gesteigert werden sollen (durchschnittlich 10,8% p.a.). Zudem wird erwartet, dass die Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben steigen werden, wobei diese unverändert von untergeordneter Bedeutung sind.
- ▶ Für die Erreichung des geplanten Umsatzwachstums erachtet die Gesellschaft die Ausweitung des Netzwerks an Auftraggebern sowie an Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen als wesentlich. Das Management strebt an, die Anzahl der aktiven Handwerker und Dienstleister über den Planungszeitraum von durchschnittlich 10.189 im Geschäftsjahr 2023 auf 16.122 im Planjahr 2028 zu erhöhen. Hierzu plant die Gesellschaft umfangreiche auf die Akquise von Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen ausgerichtete Marketing- sowie Vertriebsmaßnahmen (s. Vertriebskosten S. 94).

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Werkspot

Vergleich des Umsatzwachstums mit Wettbewerbern



in % des Vorjahres; Vergleich mit 13 Peers bis 2026, 2027 Vergleich mit 8 Peers, 2028 Vergleich mit 6 Peers
 Quelle: S&P Capital IQ, Unternehmensinformationen, BDO Analyse

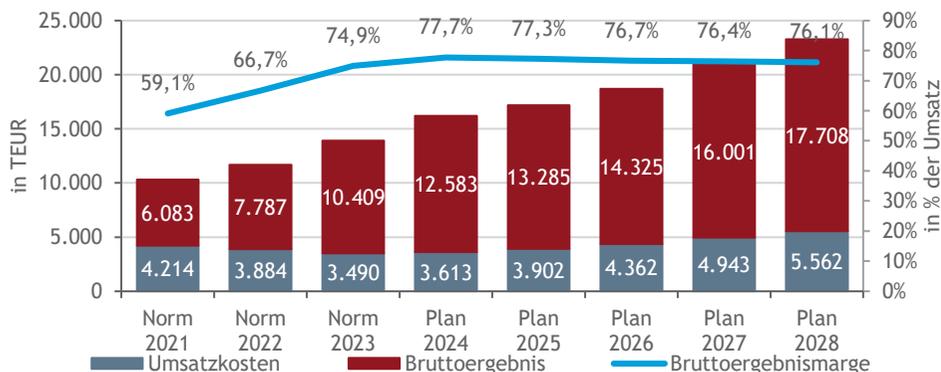
Plausibilitätsbeurteilung des Umsatzwachstums

- ▶ Für die Geschäftsjahre 2021 bis 2023 ist für die Werkspot eine im Vergleich zur Peer Group gegensätzliche Entwicklung beobachtbar, da die vom Management ergriffenen, umsatzsteigernden Maßnahmen zunehmend stark gegriffen haben (vgl. Vergangenheitsanalyse, S. 61 ff.). In den Jahren 2024 bis 2026 wird für die Werkspot eine Annäherung an das Umsatzwachstum der Peer Group erwartet.
- ▶ Für die 2027 und 2028 erwartet die Gesellschaft infolge der Ausweitung des aktiven Netzwerks an Handwerkern und Dienstleistern einen Anstieg des Umsatzwachstums oberhalb der Peer Group.
- ▶ Insgesamt erscheint die erwartete Umsatzentwicklung im Peer Group Vergleich realistisch.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

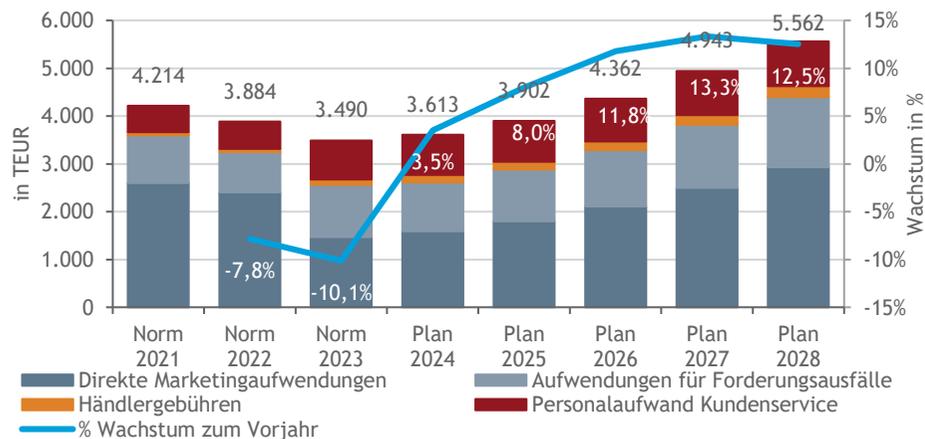
Planungsrechnung der Werkspot

Bruttoergebnis



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Zusammensetzung der Umsatzkosten und Entwicklung



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

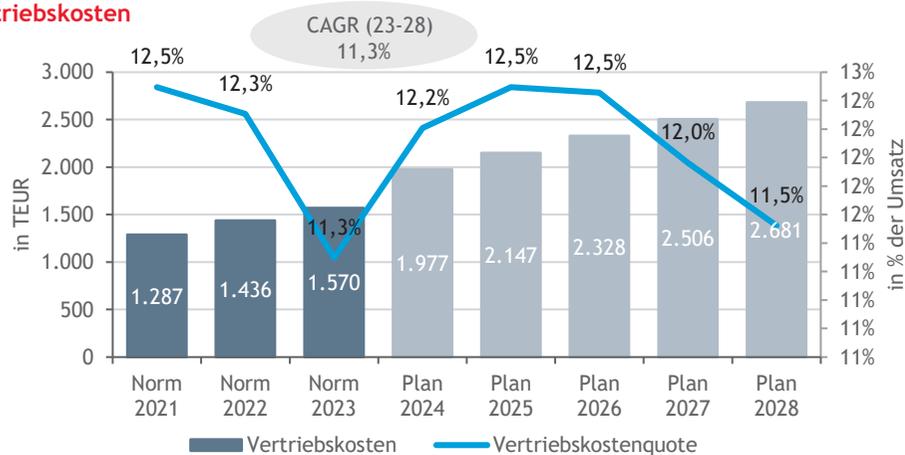
Umsatzkosten und Bruttoergebnis

- Über den betrachteten Vergangenheitszeitraum erzielte die Gesellschaft eine erhebliche Verbesserung der Bruttoergebnismarge von 59,1% auf 74,9%.
- Über den Planungszeitraum wird eine weitere Verbesserung der Bruttoergebnismarge auf 76,1% erwartet.
- Nachdem die direkten Marketingaufwendungen im Jahr 2023 deutlich reduziert wurden (-38,9%), wird infolge der Wiederaufnahme ausgewählter Marketingmaßnahmen ein Anstieg der direkten Marketingaufnahmen im Jahr 2024 von 8,2% erwartet. Auf Fernsehwerbung wird ab dem Jahr 2024 vollständig verzichtet.
- Das Management erachtet die Wiederaufnahme von zunächst unterlassenen Marketingmaßnahmen zur Realisation des angestrebten Umsatzwachstums als erforderlich, um das für den erwarteten Ausbau des aktiven Netzwerks notwendige Angebot an Aufträgen zu generieren. Entsprechend plant die Gesellschaft über den Planungszeitraum eine durchschnittliche Erhöhung der Aufwendungen für Marketingmaßnahmen von 14,8% p.a.
- Das Management erwartete daher nach einem starken Rückgang des Verhältnisses der direkten Marketingaufwendungen zu neuen Aufträgen im Jahr 2023 einen Anstieg über den Planungszeitraum (2022: 7,3 zu 1; 2023: 4,6 zu 1; 2028: 6,4 zu 1)
- Die Personalaufwandsquote für den Kundenservice soll von 5,9% im Jahr 2023 auf 4,0% im Jahr 2028 verringert werden. Der Personalaufwandsplan liegt eine in den Jahren 2024 bis 2028 mit durchschnittlich 16 FTE konstante Teamgröße zugrunde.
- Nach Aufwendungen für Forderungsausfälle in Relation zu den Umsatzerlösen in Höhe von 7,9% im Geschäftsjahr 2023 bzw. 7,2% im Geschäftsjahr 2022 erwartet die Gesellschaft, die Quote auf 6,3% im Jahr 2025 zu verbessern und über den weiteren Planungszeitraum auf diesem verringerten Niveau stabil halten zu können. Die Verbesserung dieser Aufwandsquote soll durch aktives Inkassomanagement erreicht werden.
- Für die Händlergebühren erwartet die Gesellschaft über den Planungszeitraum eine stabile Aufwandsquote von rund 1,0%.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

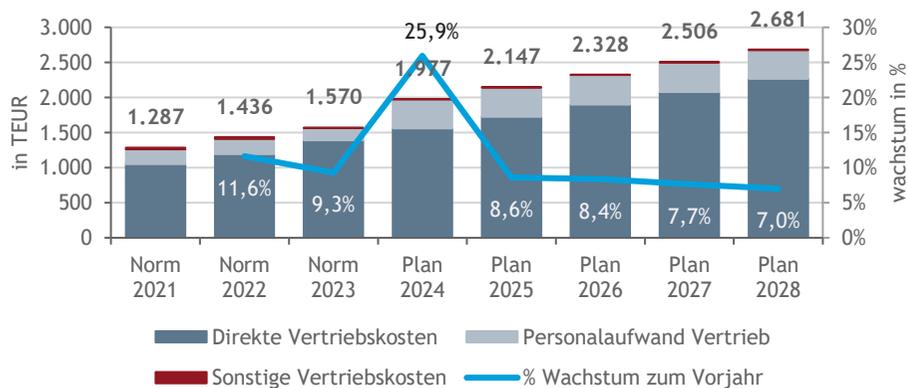
Planungsrechnung der Werkspot

Vertriebskosten



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Zusammensetzung der Vertriebskosten



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

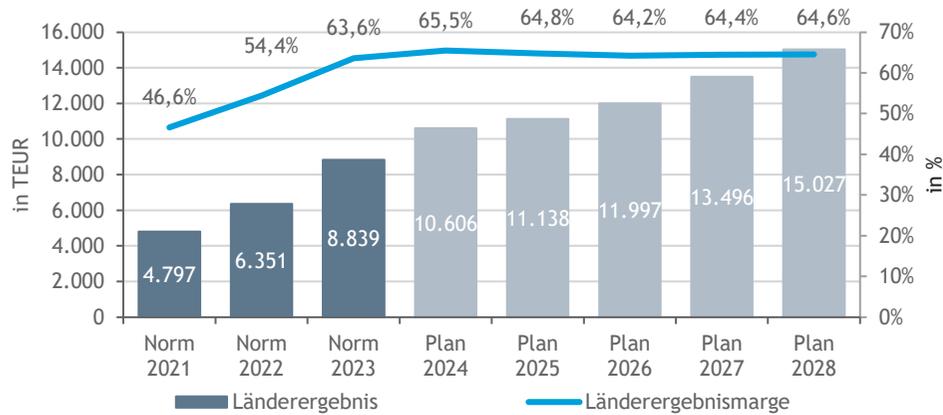
Vertriebskosten

- Über den betrachteten Vergangenheitszeitraum ist die Vertriebskostenquote insbesondere im Jahr 2023 deutlich gesunken (Vgl. Ertragslage Werkspot S. 63).
- Für das Jahr 2024 erwartet die Gesellschaft einen Anstieg der Vertriebskosten, da die Vertriebsmaßnahmen zur angestrebten Ausweitung des aktiven Netzwerks erhöht werden müssen. Dies betrifft sowohl die direkten Vertriebskosten als auch den Personalaufwand für das Vertriebsteam.
- Im Jahr 2023 war die Kundenakquisitionskostenquote mit 68,0% (Vj. 78,3%) vor dem Hintergrund der adjustierten Marketingstrategie und der hierdurch erzielten Effizienzsteigerung deutlich rückläufig. Die Kundenakquisitionskostenquote soll im Jahr 2024 73,6% betragen. Dieser Anstieg der Kundenakquisitionskostenquote ist insbesondere auf die erhöhten Anforderungen an die Kundenlegitimation infolge der Einführung des EU-Gesetzes für digitale Dienste zurückzuführen (vgl. hierzu S. 73 u. Markt- und Wettbewerbsanalyse S. 43). Im weiteren Planungszeitraum wird eine Erhöhung auf 83,5% im Jahr 2028 erwartet, um die angestrebte Ausweitung des aktiven Netzwerks zu erreichen.
- Nach einem Anstieg der Vertriebskostenquote auf bis zu 12,5% im Jahr 2025 wird ein Rückgang auf 11,5% im Jahr 2028 erwartet.
- Die Gesellschaft geht dabei von einer Erhöhung der durchschnittlichen Mitarbeiterzahl (2023: 5 FTE; 2028: 7 FTE) sowie einer Ausweitung der auf Handwerker und Dienstleister ausgerichteten Vertriebsmaßnahmen aus. Der Personalaufwandsplanung für das Vertriebsteam liegen jährliche Gehaltssteigerungen von rund 3,5% zugrunde.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Werkspot

Länderergebnis



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Länderergebnis

- ▶ Über den betrachteten Vergangenheitszeitraum der Jahre 2021 bis 2023 konnte die Länderergebnismarge von 46,6% auf 63,6% gesteigert werden.
- ▶ Das Management erwartet, die Länderergebnismarge ausgeben vom Jahr 2023 im Planungszeitraum weiter auf 64,6% in 2028 verbessern zu können. Dies soll insbesondere durch die Effizienzsteigerung im direkten Marketing sowie verringerte Aufwendungen für Forderungsausfälle gelingen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Travaux

Travaux	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2023-2028
Gewinn- und Verlustrechnung	Norm	Norm	Norm	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	CAGR
TEUR									
Umsatzerlöse	15.920	14.559	15.803	18.115	19.024	20.407	22.480	24.536	9,2%
Pay-per-use Erlöse	15.809	14.268	14.919	16.979	17.822	19.118	21.061	22.988	9,0%
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	91	704	926	980	1.051	1.158	1.263	12,4%
Sonstige Umsatzerlöse	111	199	180	211	222	238	262	286	9,6%
Umsatzkosten	(9.829)	(8.005)	(7.333)	(7.512)	(7.996)	(8.777)	(9.731)	(10.683)	7,8%
Direkte Marketingaufwendungen	(6.482)	(4.290)	(2.345)	(2.707)	(2.991)	(3.409)	(3.872)	(4.340)	13,1%
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(1.493)	(1.737)	(2.921)	(2.839)	(2.981)	(3.198)	(3.523)	(3.845)	5,6%
Händlergebühren und sonstige	(196)	(165)	(176)	(205)	(216)	(231)	(255)	(278)	9,5%
Personalaufwand Kundenservice	(1.658)	(1.813)	(1.890)	(1.762)	(1.809)	(1.938)	(2.081)	(2.220)	3,3%
Bruttoergebnis	6.091	6.554	8.470	10.603	11.027	11.631	12.749	13.854	
Vertriebskosten	(2.807)	(2.770)	(2.985)	(3.484)	(3.727)	(3.994)	(4.257)	(4.510)	8,6%
Direkte Vertriebskosten	(2.042)	(2.061)	(2.158)	(2.397)	(2.613)	(2.829)	(3.041)	(3.246)	8,5%
Personalaufwand Vertrieb	(746)	(699)	(821)	(1.081)	(1.108)	(1.159)	(1.210)	(1.257)	8,9%
Sonstige Vertriebskosten	(19)	(10)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)	(7)	4,2%
Länderergebnis	3.284	3.784	5.485	7.119	7.300	7.636	8.492	9.344	11,2%
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.v.	(8,6%)	8,5%	14,6%	5,0%	7,3%	10,2%	9,1%	
in % der Umsatzerlöse									
Bruttoergebnis	38,3%	45,0%	53,6%	58,5%	58,0%	57,0%	56,7%	56,5%	
Länderergebnis	20,6%	26,0%	34,7%	39,3%	38,4%	37,4%	37,8%	38,1%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

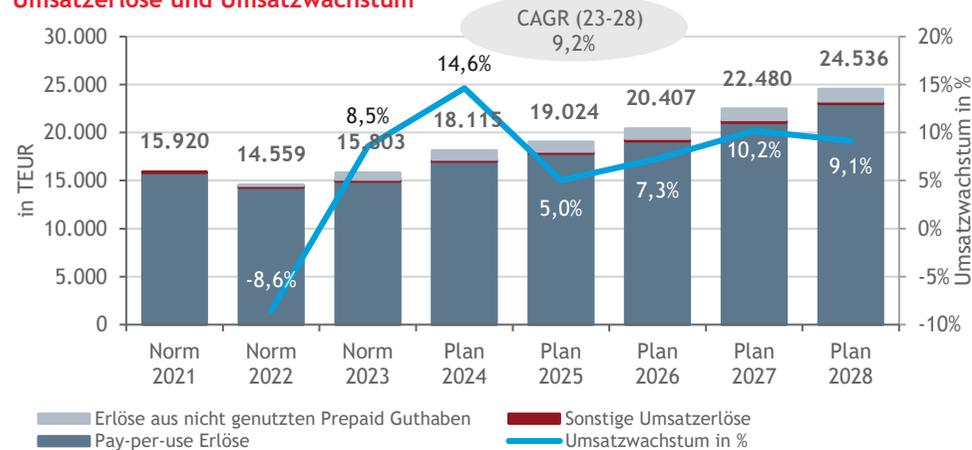
Annahmen in der Detailplanungsphase

- ▶ Im Folgenden beschreiben wir zunächst die wesentlichen Prämissen, die der Planungsrechnung der Travaux zugrunde liegen. Anschließend analysieren wir die Planungsrechnung im Detail bis zum Länderergebnis.
- ▶ Die Umsatzerlöse der Travaux sollen in den Planjahren 2024 bis 2028 durchschnittlich um 9,2% p.a. gesteigert werden.
- ▶ Nach einer Verbesserung der Bruttoergebnismarge im Jahr 2023 auf 53,6% (Vj. 45,0%) strebt das Management über den Planungszeitraum eine weitere Steigerung auf 56,5% an. Allerdings sind die Effizienzsteigerungen durch das in 2023 aufgebaute Marketingteam weitgehend ausgeschöpft. Zudem hat sich die Wettbewerbsintensität nach Einschätzung der Travaux merklich erhöht, insbesondere scheinen Wettbewerber verstärkt in auf Auftraggeber abzielende Werbung zu investieren. Vor diesem Hintergrund erachtet die Gesellschaft künftig höhere direkte Marketingaufwendungen als erforderlich.
- ▶ Insgesamt liegt die Annahme zugrunde, dass der angestrebte Ausbau des Netzwerks an Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen bei einer am Ende des Planungszeitraums verringerten Vertriebskostenquote (2023: 18,9%; 2026: 19,6% 2028: 18,4%) erreicht werden kann.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

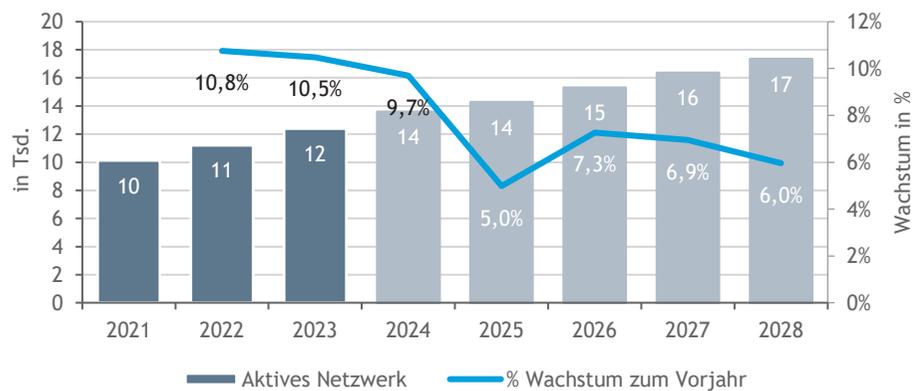
Planungsrechnung der Travaux

Umsatzerlöse und Umsatzwachstum



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Entwicklung des aktiven Netzwerks



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

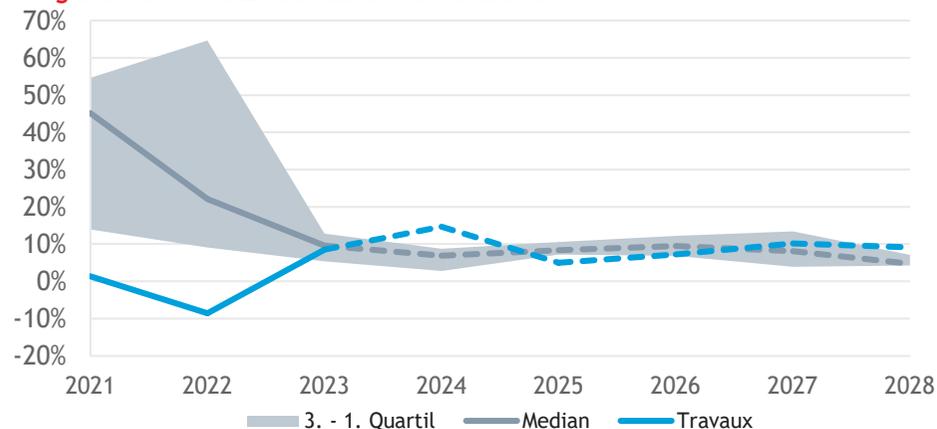
Umsatzerlöse

- ▶ Nach einem starken Umsatzrückgang im Jahr 2022, welcher auf eine rückläufige Monetarisierung der Handwerker und Dienstleister sowie einen Rückgang der bestätigten Kontakte zurückzuführen war (vgl. Ertragslage Travaux S. 64), konnten die Umsatzerlöse im Jahr 2023 stabilisiert werden.
- ▶ Für das Jahr 2024 erwartet die Gesellschaft mit 14,6% ein deutliches Umsatzwachstum.
- ▶ Die Umsatzerlöse sollen im Planungszeitraum um durchschnittlich 9,2% p.a. steigen.
- ▶ Wesentlicher Treiber des Umsatzwachstums sind die Pay-per-use Erlöse, die von TEUR 14.919 im Geschäftsjahr 2023 auf TEUR 22.988 im Planjahr 2028 gesteigert werden sollen. Die im Geschäftsjahr 2022 erstmalig erwirtschafteten Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben sollen über den Planungszeitraum um 12,4% p.a. gesteigert werden, haben jedoch weiterhin eine untergeordnete Bedeutung.
- ▶ Zur Realisation des angestrebten Umsatzwachstums ist die Ausweitung des aktiven Netzwerks an Handwerkern und Dienstleistern erforderlich. Über den Planungszeitraum soll die Anzahl der aktiven Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen von durchschnittlich 12.383 im Geschäftsjahr 2023 auf 17.333 im Planjahr 2028 gesteigert werden.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Travaux

Vergleich des Umsatzwachstums mit Wettbewerbern



in % des Vorjahres; Vergleich mit 13 Peers bis 2026, 2027 Vergleich mit 8 Peers, 2028 Vergleich mit 6 Peers
 Quelle: S&P Capital IQ, Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Plausibilitätsbeurteilung des Umsatzwachstums

- ▶ Die Umsatzentwicklung der Travaux in den Jahren 2021 und 2022 war wesentlich durch die Umstellung des Vergütungsmodells geprägt. Aufgrund der grundlegenden Änderung war Travaux von den Auswirkungen der COVID-19 Pandemie stärker betroffen als die Vergleichsgruppe. Die Umsatzentwicklung in der Vergangenheit ist insoweit nur bedingt mit der Entwicklung der Vergleichsgruppe sowie der künftig erwarteten Entwicklung der Travaux vergleichbar.
- ▶ Im Jahr 2023 erzielte die Travaux ein Umsatzwachstum auf dem Niveau des Medians der Peer Group. Im Jahr 2024 wird für die Travaux mit 14,6% die im Planungszeitraum höchste Umsatzsteigerung erwartet, welche durch eine Intensivierung der Vertriebsaktivitäten sowie die erwarteten Auswirkungen der im Jahr 2023 optimierten Marketingstrategie erreicht werden soll.
- ▶ Nach einem im Folgejahr 2025 erwarteten abgeschwächten Wachstum unterhalb der Peer Group Bandbreite erwartet das Management für das Jahr 2026 ein Umsatzwachstum innerhalb der Bandbreite der Peer Group und für die Jahre 2027 bis 2028 ein Umsatzwachstum oberhalb der Peer Group (gemessen am Median). Die angestrebte Umsatzentwicklung soll insbesondere durch die Ausweitung des aktiven Netzwerks an Handwerkern und Dienstleistern erreicht werden.
- ▶ Insgesamt erscheint die erwartete Umsatzentwicklung im Peer Group Vergleich realistisch.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

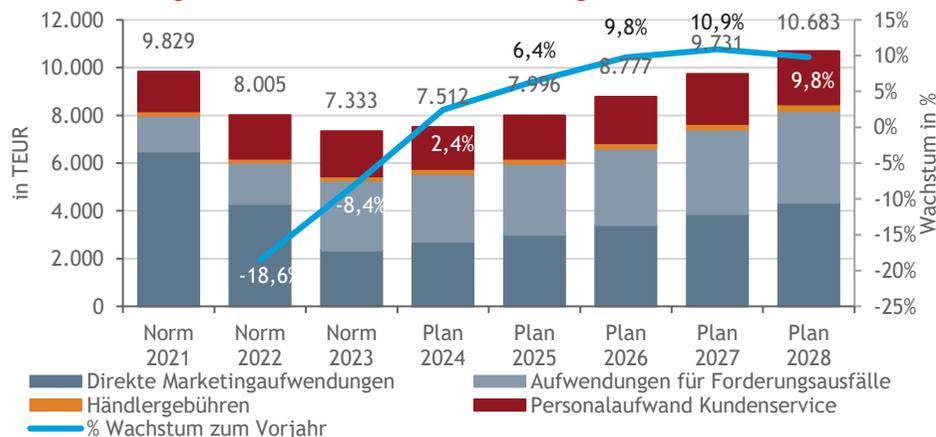
Planungsrechnung der Travaux

Bruttoergebnis



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Zusammensetzung der Umsatzkosten und Entwicklung



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

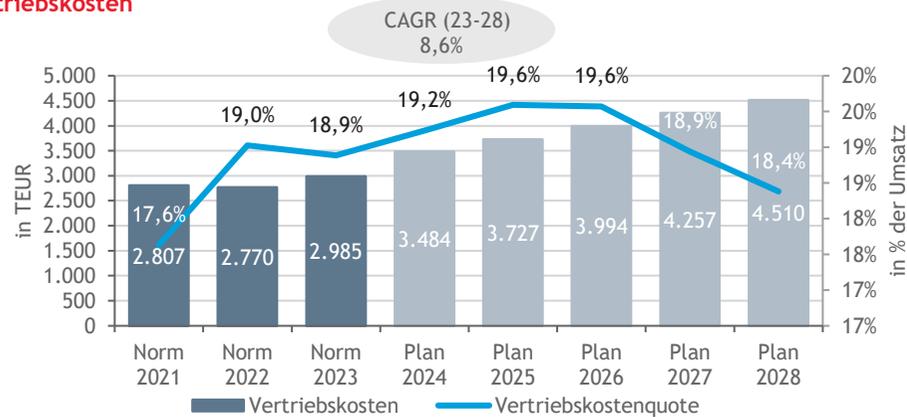
Umsatzkosten und Bruttoergebnis

- Über den Vergangenheitszeitraum konnte die Bruttoergebnismarge von 38,3% im Jahr 2021 auf 53,6% im Jahr 2023 erheblich gesteigert werden.
- Für das Jahr 2024 wird eine weitere deutliche Verbesserung der Marge auf 58,5% angestrebt.
- Die Verbesserung der Bruttomarge in 2024 soll im Wesentlichen durch die Reduktion der Aufwendungen für Forderungsausfälle sowie der Personalaufwendungen im Bereich Kundenservice gelingen. Für den Planungszeitraum ist keine Wiederaufnahme der Fernsehwerbung (eingestellt in 2022) beabsichtigt.
- Im Jahr 2023 führten die Einsparungen der direkten Marketingaufwendungen zu einem Rückgang der Anzahl neuer Aufträge. Angesichts dieser Entwicklung sowie der beobachteten Zunahme der Wettbewerbsintensität wird die Gesellschaft ihre Marketingaktivitäten erhöhen, sodass ein Anstieg der Quote der direkten Marketingaufwendungen zu neuen Aufträgen (2022: 10,6%; 2023: 7,2%; 2028: 9,8%) prognostiziert wird.
- Die Personalaufwandsquote für den Kundenservice soll von 12,0% im Jahr 2023 auf 9,0% im Jahr 2028 verringert werden. Dem liegt ein Personalaufbau von durchschnittlich 24 FTE im Geschäftsjahr 2023 auf 28 FTE im Planjahr 2028 sowie erwartete Gehaltssteigerungen von 3,5% in den Jahren 2025 bis 2028 zugrunde.
- Nach Aufwendungen für Forderungsausfälle in Relation zu den Umsatzerlösen in Höhe von 18,5% im Geschäftsjahr 2023 bzw. 11,9% im Geschäftsjahr 2022 sollen diese 15,7% über den gesamten Planungszeitraum betragen. Der Anstieg der Aufwendungen für Forderungsausfälle im Jahr 2023 ist wie bei der MyHammer auf eine testweise Umstellung der Zahlungsbedingungen zurückzuführen, die Mitte des Jahres 2023 beendet wurde. Vor diesem Hintergrund und aufgrund verstärkter Inkassoaktivitäten soll die Verringerung der Aufwandsquote gelingen.
- Für die Händlergebühren erwartet die Gesellschaft eine Aufwandsquote in einer Größenordnung von rd. 1,1%.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

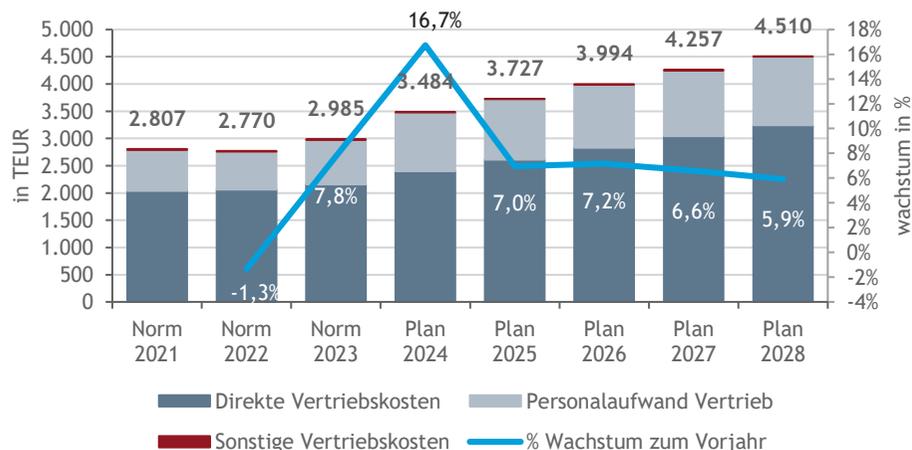
Planungsrechnung der Travaux

Vertriebskosten



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Zusammensetzung der Vertriebskosten



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

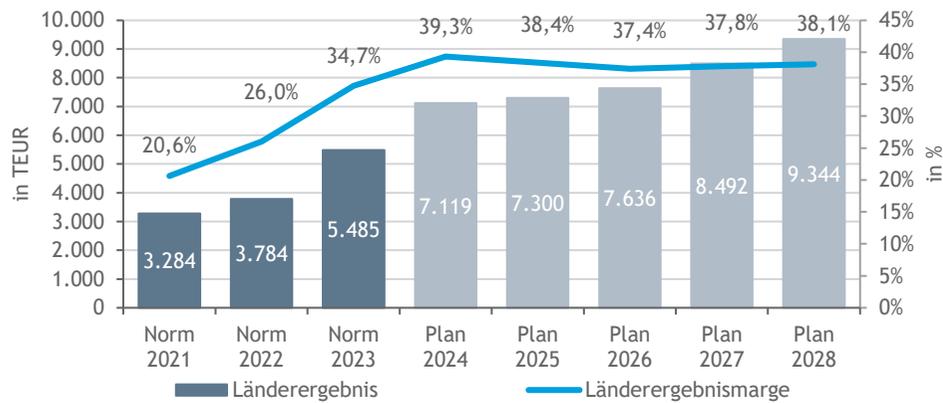
Vertriebskosten

- ▶ Der Anstieg der Vertriebskosten im Planungszeitraum ist im Wesentlichen auf die erwartete Ausweitung der auf Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen ausgerichteten Vertriebsmaßnahmen zurückzuführen.
- ▶ Im Jahr 2023 war die Kundenakquisitionskostenquote mit 69,5% (Vj. 92,9%) vor dem Hintergrund der veränderten Marketingstrategie und der hierdurch erzielten Effizienzsteigerung deutlich rückläufig. Die Kundenakquisitionskostenquote soll im Jahr 2024 76,8% betragen. Dies ist insbesondere auch auf die erhöhten Anforderungen zur Legitimation neuer Kunden infolge der Einführung des EU-Gesetzes für digitale Dienste zurückzuführen (vgl. hierzu S. 73 u. Markt- und Wettbewerbsanalyse S. 43). Im weiteren Planungszeitraum wird eine Erhöhung auf 87,1% im Jahr 2028 erwartet, insbesondere um die ausreichende Nachfrage von Handwerks- und Dienstleistungsunternehmen zu generieren.
- ▶ Nach einem Anstieg der durchschnittlichen Mitarbeiterzahl im Jahr 2023 (18 FTE, Vj. 12 FTE) erwartet die Gesellschaft, die geplanten Vertriebsaktivitäten und -maßnahmen im Planungszeitraum mit nahezu unveränderter Teamgröße durchführen zu können. Aufgrund von Gehaltssteigerungen in Höhe von 3,5% p.a. sowie Veränderungen in der Teamstruktur wird ab dem Jahre 2024 ein leicht höheres Personalaufwandsniveau erwartet.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Travaux

Länderergebnis



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Länderergebnis

- ▶ Über den betrachteten Vergangenheitszeitraum der Jahre 2021 bis 2023 erhöhte sich die Länderergebnismarge von 20,6% auf 34,7%.
- ▶ Das Management erwartet, die Länderergebnismarge im Planungszeitraum weiter auf 38,1% in 2028 verbessern zu können. Dies soll insbesondere durch eine geringere Aufwandsquote für Forderungsausfälle, einer verringerten Personalaufwandsquote im Bereich Kundenservice sowie noch effizientere Vertriebsaktivitäten gelingen.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Instapro II AG

Instapro II AG	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2023-2028
Gewinn- und Verlustrechnung	Ist	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	CAGR
TEUR							
Allgemeine Verwaltungskosten	(228)	(251)	(259)	(266)	(274)	(283)	4,4%
Ergebnis aus konzerninterner Leistungsverrechnung	39	(32)	(32)	(37)	(41)	(43)	-201,9%
EBITDA	(189)	(283)	(291)	(303)	(315)	(325)	11,5%

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Annahmen Instapro II AG

- ▶ Die Planungsrechnung der Holdinggesellschaft Instapro II AG für die Planjahre 2023 bis 2028 ist in der nebenstehenden Tabelle der Ertragslage der Geschäftsjahre 2021 bis 2023 gegenübergestellt.
- ▶ Die Holdinggesellschaft ist nicht operativ tätig und beschäftigt kein eigenes Personal.
- ▶ Für die Ausübung der Holdingfunktion fallen bei der Instapro II AG auch künftig im Wesentlichen Verwaltungskosten an.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Instapro II

Instapro II	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2023-2028
Gewinn- und Verlustrechnung	Norm	Norm	Norm	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	CAGR
TEUR									
Umsatzerlöse	69.812	76.447	86.323	98.336	103.007	110.061	120.337	130.908	8,7%
Pay-per-use Erlöse	57.842	66.679	79.607	90.251	94.592	101.075	110.421	120.036	8,6%
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	-	1.298	6.147	7.408	7.710	8.233	9.086	9.966	10,1%
Sonstige Umsatzerlöse	11.970	8.469	569	676	705	753	829	906	9,7%
Umsatzkosten	(27.338)	(29.010)	(26.048)	(25.031)	(26.513)	(28.825)	(31.651)	(34.592)	5,8%
Direkte Marketingaufwendungen	(18.174)	(18.773)	(11.244)	(12.037)	(13.111)	(14.648)	(16.428)	(18.331)	10,3%
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(4.036)	(4.844)	(8.894)	(6.878)	(7.213)	(7.721)	(8.467)	(9.227)	0,7%
Händlergebühren und sonstige	(429)	(401)	(666)	(571)	(601)	(643)	(704)	(765)	2,8%
Personalaufwand Kundenservice	(4.699)	(4.992)	(5.244)	(5.546)	(5.588)	(5.812)	(6.052)	(6.269)	3,6%
Bruttoergebnis	42.474	47.437	60.275	73.305	76.495	81.236	88.686	96.316	9,8%
Vertriebskosten	(9.899)	(11.425)	(9.863)	(11.208)	(11.999)	(12.847)	(13.680)	(14.483)	8,0%
Direkte Vertriebskosten	(6.987)	(8.596)	(7.320)	(8.234)	(8.969)	(9.712)	(10.455)	(11.188)	8,9%
Personalaufwand Vertrieb	(2.778)	(2.677)	(2.479)	(2.893)	(2.943)	(3.043)	(3.126)	(3.190)	5,2%
Sonstige Vertriebskosten	(135)	(152)	(63)	(81)	(86)	(92)	(99)	(105)	10,5%
Länderergebnis	32.575	36.012	50.412	62.097	64.496	68.389	75.005	81.833	10,2%
Plattform- und Technologiekosten	(15.588)	(19.642)	(21.505)	(25.716)	(26.419)	(27.492)	(28.621)	(29.775)	6,7%
Allgemeine Vertriebs- und Verwaltungskosten	(10.406)	(11.030)	(10.948)	(12.718)	(12.983)	(13.761)	(14.743)	(15.206)	6,8%
Steuern auf digitale Dienstleistungen und sonstige Abgaben	(483)	(105)	(225)	(19)	(75)	(142)	(212)	(284)	4,7%
Ergebnis aus konzerninterner Leistungsverrechnung	(2.102)	(3.173)	(2.384)	(642)	(637)	(716)	(795)	(837)	(18,9%)
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	3.996	2.062	15.350	23.003	24.381	26.278	30.635	35.731	18,4%
Abschreibung	(4.585)	(2.129)	(79)	(66)	(51)	(14)	(14)	(14)	(29,1%)
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	(589)	(67)	15.271	22.937	24.331	26.264	30.620	35.716	18,5%
Finanzergebnis				(666)	(548)	(449)	(398)	(366)	n.v.
Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)				22.271	23.783	25.815	30.223	35.351	n.v.
Steuern vom Einkommen und Ertrag				(7.516)	(7.716)	(8.048)	(8.739)	(9.619)	n.v.
Konzernergebnis				14.755	16.067	17.767	21.484	25.731	n.v.
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	n.v.	9,5%	12,9%	13,9%	4,8%	6,8%	9,3%	8,8%	
in % der Umsatzerlöse									
Bruttoergebnis	60,8%	62,1%	69,8%	74,5%	74,3%	73,8%	73,7%	73,6%	
Länderergebnis	46,7%	47,1%	58,4%	63,1%	62,6%	62,1%	62,3%	62,5%	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	5,7%	2,7%	17,8%	23,4%	23,7%	23,9%	25,5%	27,3%	
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	(0,8%)	(0,1%)	17,7%	23,3%	23,6%	23,9%	25,4%	27,3%	
Konzernergebnis				15,0%	15,6%	16,1%	17,9%	19,7%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

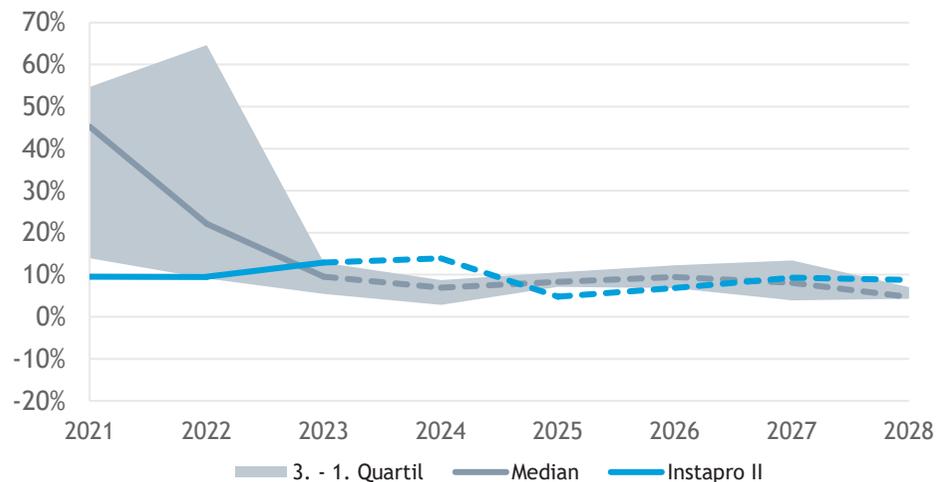
Länderergebnis

- Für die Instapro II ergibt sich ausgehend von den Planungsrechnungen der operativen Gesellschaften eine Verbesserung der Länderergebnismarge von 58,4% im Jahr 2023 auf 62,5% im Jahr 2028.
- Im Folgenden analysieren wir das Umsatzwachstum auf Gruppenebene im Vergleich zu den börsennotierten Wettbewerbern. Anschließend erläutern wir auf Gruppenebene die Entwicklung der Aufwandsposten unterhalb des Länderergebnisses bis zum Konzernergebnis.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Instapro II

Vergleich des Umsatzwachstums mit Wettbewerbern



in % des Vorjahres; Vergleich mit 13 Peers bis 2026, 2027 Vergleich mit 8 Peers, 2028 Vergleich mit 6 Peers
 Quelle: S&P Capital IQ, Unternehmensinformationen, BDO Analyse

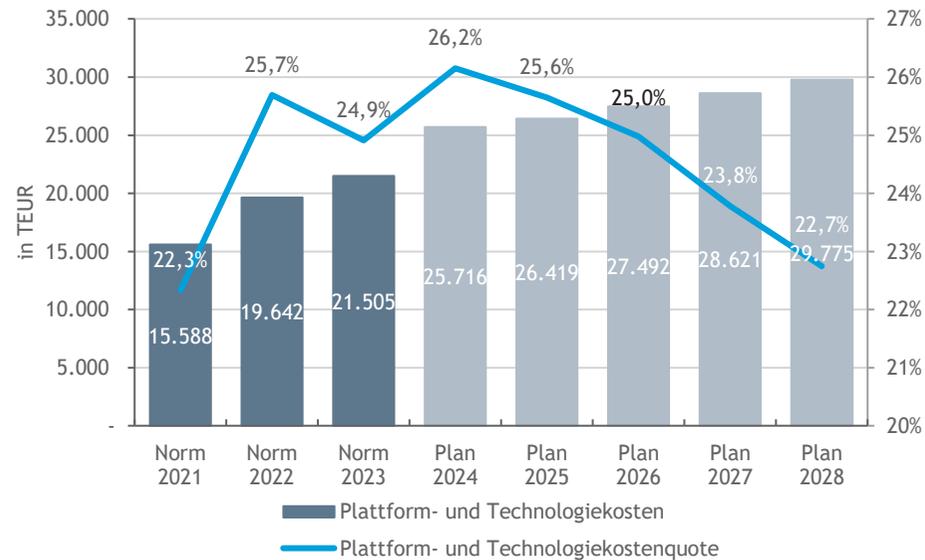
Plausibilitätsbeurteilung des Umsatzwachstums

- ▶ Das Umsatzwachstum von Instapro II liegt in der Vergangenheit sowie im Planungszeitraum in einer Größenordnung von 4,8% (2025) bis 13,9% (2024).
- ▶ Insbesondere vor dem Hintergrund der im September 2022 erfolgten Migration der MyHammer auf die Instapro Plattform erzielte die Instapro II ein starkes Umsatzwachstum oberhalb der Bandbreite der Wettbewerber.
- ▶ Die im März 2024 erfolgten Migration der HomeAdvisor auf die Instapro Plattform, die differenzierte Preissetzung sowie die Auswirkungen der optimierten Marketingstrategie sollen im Jahr 2024 zu einem vergleichsweise hohem Umsatzwachstum von 13,9% führen. Die wachstumssteigernden Effekte aus einem effizienteren Marketing sowie der Migration der MyHammer (2022) sowie der HomeAdvisor (2024) sind einmalig und nicht auf die weiteren Planjahre übertragbar. Für das Jahr 2025 wird vor diesem Hintergrund eine Verlangsamung des Umsatzwachstums erwartet.
- ▶ In den Jahren 2026 und 2027 soll sich das Umsatzwachstum an das Niveau der Peer Group angleichen, wohingegen für das Jahr 2028 insbesondere infolge des angestrebten Aufbaus des aktiven Netzwerks von Handwerkern und Dienstleistern ein höheres Wachstum als für die Vergleichsunternehmen (gemessen am Median) erwartet wird.
- ▶ Insgesamt erscheint die erwartete Umsatzentwicklung der Instapro II im Peer Group Vergleich realistisch.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Instapro II

Plattform- und Technologiekosten



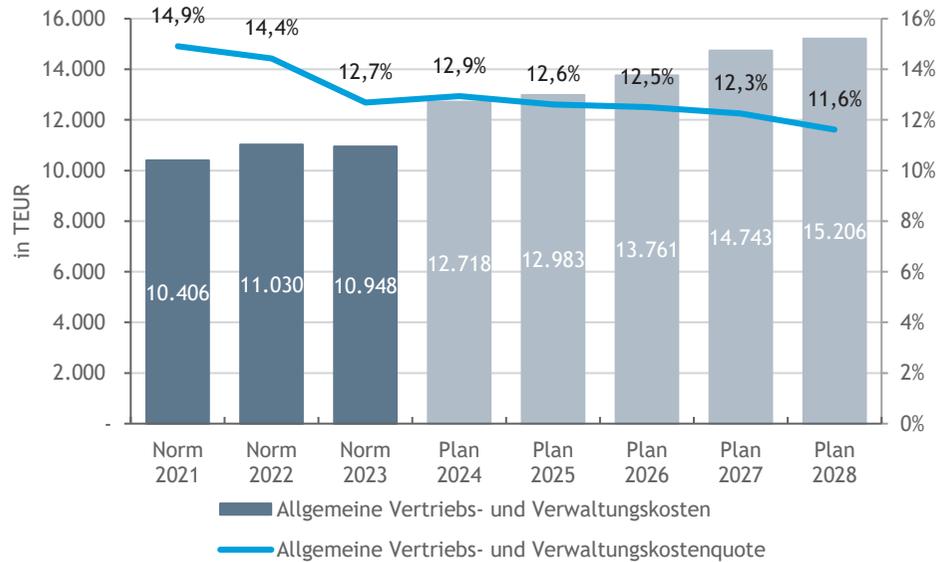
Plattform- und Technologiekosten

- ▶ Die Plattform- und Technologiekosten umfassen im Wesentlichen Personalaufwendungen für die Wartung und kontinuierlicher Weiterentwicklung sowie Aufwendungen für das Betreiben der Plattform.
- ▶ Das Management geht davon aus, dass die Plattform- und Technologiekosten nach einem deutlichen Anstieg im Jahr 2024 um 19,6% weniger stark als die Umsatzerlöse steigen.
- ▶ Der erwartete Anstieg im Jahr 2024 resultiert insbesondere aus der Vergrößerung der durchschnittlichen Teamgröße von rd. 155 FTE im Jahr 2023 auf rd. 175 FTE. Das Management erachtet nach erfolgter Migration der MyHammer im September 2022 sowie der im März 2024 erfolgten Migration der HomeAdvisor auf die Instapro Plattform einen Ausbau der Teamgröße als erforderlich.
- ▶ Im weiteren Planungsverlauf wird eine stetige Vergrößerung des Teams auf rd. 183 FTE im Jahr 2028 erwartet. Für die Jahre 2025 bis 2028 werden Gehaltssteigerungen von 3,5% p.a. prognostiziert.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Instapro II

Allgemeine Vertriebs- und Verwaltungskosten



Allgemeine Vertriebs- und Verwaltungskosten

- ▶ Das Management prognostiziert, dass die allgemeinen Vertriebs- und Verwaltungskosten nach einem deutlichen Anstieg im Jahr 2024 um 16,2% in den Jahren 2025 bis 2028 durchschnittlich um 5,4% p.a. steigen werden, woraus sich rechnerisch eine Verringerung der Aufwandsquote von 12,7% im Jahr 2023 auf 11,6% im Jahr 2028 ergibt.
- ▶ Das Management geht insbesondere davon aus, die Teamgröße in diesem Bereich - nach Teamaufbau im Planjahr 2024 (2024: 90 FTE (Vj. 75 FTE) - nahezu konstant halten zu können. Der Personalaufwandsplanung liegen erwartete Gehaltssteigerungen von rd. 3,5% p.a. zugrunde.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Instapro II

Steuern auf digitale Dienstleistungen

- ▶ Die Steuern auf digitale Dienstleistungen fallen im Vereinigten Königreich sowie in Italien an.

Ergebnis aus konzerninterner Leistungsverrechnung

- ▶ Für erhaltene Leistungen, die durch Gesellschaften der Angi-Gruppe erbracht werden, wird die Instapro II voraussichtlich Aufwendungen in einer Größenordnung von TEUR 637 bis TEUR 837 zu entrichten haben. Die bezogenen Leistungen betreffen im Wesentlichen den Finanzbereich sowie Managementleistungen.

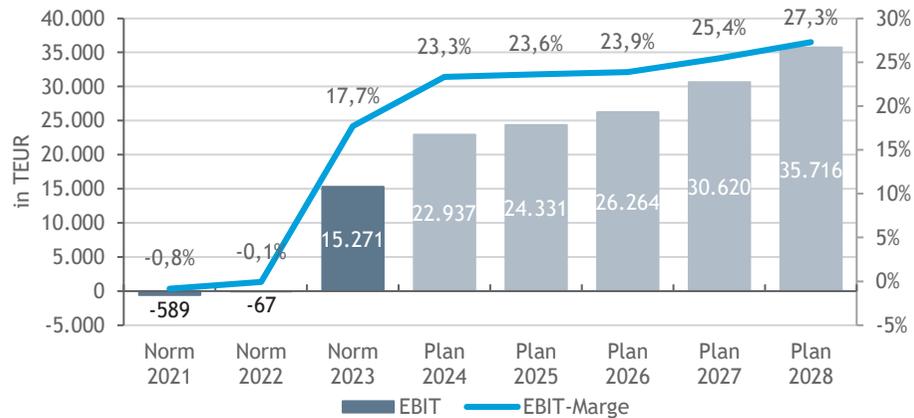
Abschreibungen

- ▶ Abschreibungen sind geschäftsmodellbedingt für die Instapro II von untergeordneter Bedeutung, da Entwicklungskosten nicht aktiviert werden. Für die Jahre 2024 und 2025 werden vor dem Hintergrund in der Vergangenheit aktivierter Entwicklungsleistungen noch Abschreibungen von TEUR 66 bzw. TEUR 51 erwartet. Ab dem Jahr 2026 sollen die Abschreibungen voraussichtlich auf TEUR 14 sinken.

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Instapro II

EBIT-Marge



Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

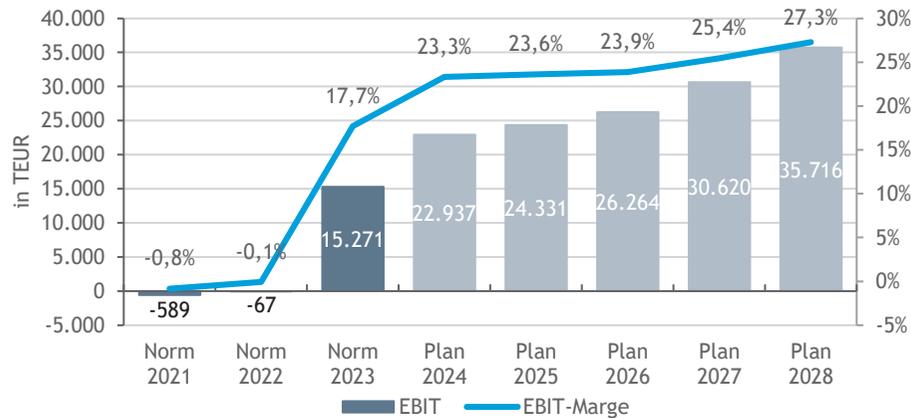
EBIT

- ▶ Über den betrachteten Vergangenheitszeitraum der Jahre 2021 bis 2023 erhöhte sich die EBIT-Marge von -0,8% im Jahr 2021 auf 17,7% im Jahr 2023. Die Geschäftsentwicklung der Instapro II war in diesen Jahren besonders geprägt durch die schrittweise Migration der einzelnen operativen Gesellschaften auf die Instapro Plattform, eine differenzierte Preisgestaltung sowie die Adjustierung der Marketingstrategie.
- ▶ Mit der im März 2024 erfolgten Migration der HomeAdvisor auf die Instapro Plattform arbeiten alle operativen Gesellschaften mit der Instapro Plattform.
- ▶ Das Management erwartet, die EBIT-Marge im Planungszeitraum weiter auf 27,3% im Planjahr 2028 verbessern zu können. Ein beachtlicher Teil der Verbesserung der Profitabilität soll bereits in 2024 realisiert werden. Die angestrebte Profitabilitätssteigerung soll insbesondere durch Effizienzsteigerungen im Bereich Marketing, sowohl die direkten Marketingaufwendungen als auch die direkten Vertriebskosten betreffend, sowie durch geringere Forderungsausfälle erreicht werden.
- ▶ Die weitere Verbesserung der Profitabilität über den Planungszeitraum soll durch das fortgesetzte Umsatzwachstum sowie ein aktives Kostenmanagement gelingen.

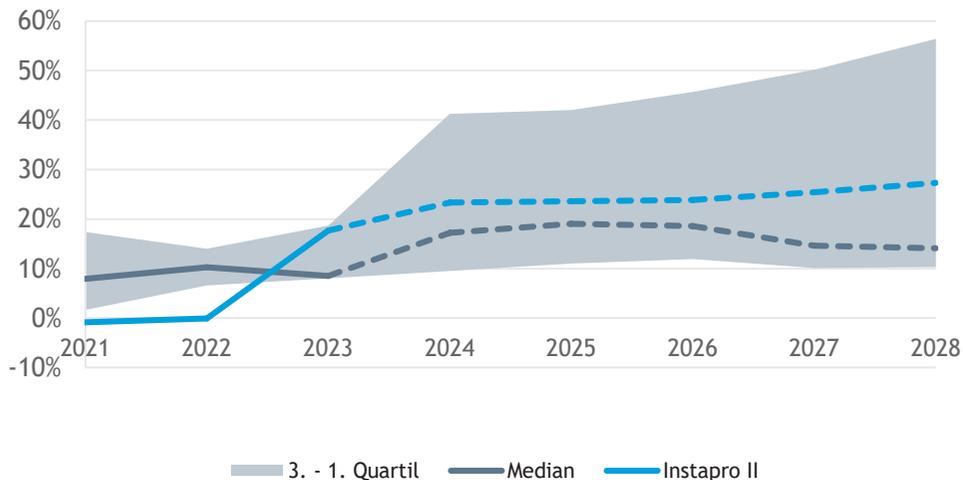
ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Instapro II

EBIT-Marge



Vergleich der EBIT Marge mit Wettbewerbern



Plausibilitätsbeurteilung der EBIT-Marge

- ▶ Die realisierte sowie die erwartete EBIT-Marge der Instapro II stellt sich im Vergleich zur tatsächlichen Entwicklung der EBIT-Marge der Peer Group Unternehmen der Jahre 2021 bis 2023 sowie der Entwicklung der erwarteten EBIT-Marge gemäß Analystenschätzungen für die Jahre 2024 bis 2028 wie nebenstehend abgebildet dar.
- ▶ Die EBIT-Marge der Vergleichsgruppe lag in den Jahren 2021 bis 2023 im Median zwischen 8,0% und 10,3%. Für die Jahre 2024 bis 2028 erwarten Analysten im Median eine EBIT-Marge in einer Bandbreite von 14,1% bis 19,0%.
- ▶ Über den betrachteten Vergangenheitszeitraum hat sich die EBIT-Marge der Instapro II von -0,8% auf 17,7% verbessert. Damit lag die Profitabilität der Gesellschaft im Jahr 2023 oberhalb des Medians der für die Vergleichsgruppe beobachteten EBIT-Marge.
- ▶ Das Management erwartet, im Planungszeitraum eine weitere Verbesserung der Profitabilität realisieren zu können (EBIT-Marge 2028: 27,3%).
- ▶ Die angestrebte Profitabilität liegt damit im Planungszeitraum durchgängig oberhalb des Medians der EBIT-Marge der Vergleichsgruppe (2028: 14,1%).
- ▶ Auf Basis der Erläuterungen des Managements sowie unserer Analysen sowohl zur realisierten Geschäftsentwicklung als auch zur Planungsrechnung erachten wir dies vor dem Hintergrund der Erkenntnisse aus der Markt- und Wettbewerbsanalyse sowie der von uns durchgeführten SWOT-Analyse für die Instapro II als ambitioniert, aber erreichbar.

*Vergleich mit 13 Peers bis 2025, 2026 Vergleich mit 12 Peers, 2027 Vergleich mit 7 Peers, 2028 Vergleich mit 6 Peers
 Quelle: S&P Capital IQ, Unternehmensinformationen, BDO Analyse

ANALYSE DER PLANUNGSRECHNUNG

Planungsrechnung der Instapro II

Finanzergebnis

- ▶ Das Finanzergebnis wurde von uns auf Basis einer integrierten Finanzierungsrechnung unter der Annahme ermittelt, dass das bestehende Cash Pooling direkt zwischen den Instapro II Gesellschaften bestehen würde. Dies dient dazu, die Kapitalstruktur der Instapro II wirtschaftlich sachgerecht zu erfassen (vgl. Ertragslage Instapro II, S. 69).
- ▶ Die Finanzierungsrechnung berücksichtigt zudem, dass eine Mindestliquidität in Höhe von TEUR 500 je operativer Gesellschaft als betriebsnotwendig erachtet wird.
- ▶ Die Zinskonditionen entsprechen den vertraglich vereinbarten Zinskonditionen gemäß dem Cash Pooling Agreement und bilden die Kapitalmarktdaten per 3. Mai 2024 ab. Der Soll-Zinssatz liegt hiernach zwischen 4,2% p.a. bzw. 5,5% p.a., der Haben-Zinssatz in einer Größenordnung von 3,6% bzw. 4,9%.

Unternehmenssteuern

- ▶ Die Steuerplanung der einzelnen Gesellschaften der Instapro II bilden die erwarteten Steuerzahlungen unter Berücksichtigung der nominalen Steuersätze sowie der Nutzbarkeit der steuerlichen Verlustvorträge ab.
- ▶ Die steuerlichen Verlustvorträge der Werkspot und der Travaux betragen zum 31. Dezember 2023 EUR 51,2 Mio.* und EUR 21,6 Mio.*. Die Körperschaftsteuerlichen bzw. gewerbsteuerlichen Verlustvorträge der Instapro II AG betragen zum 31. Dezember 2023 EUR 1,6 Mio.* bzw. EUR 1,3 Mio.* (vgl. Rechtliche und Steuerliche Grundlagen S. 10).
- ▶ Steuerliche Verlustvorträge, die im Detailplanungszeitraum sowie während der Konvergenzphase voraussichtlich nicht genutzt werden können, werden gesondert bewertet (vgl. Abschnitt Sonderwert) und im Rahmen der Ermittlung des Unternehmenswerts der Instapro II AG werterhöhend einbezogen.

Ergebnis der Planungsanalyse

- ▶ Die Planungsrechnung der Instapro II stammt aus dem regulären Planungsprozess und ist damit grundsätzlich für Bewertungszwecke geeignet.
- ▶ Die Untersuchung der Planungstreue hat keine Anzeichen ergeben, die auf systematische Planungsverzerrungen hinweisen.
- ▶ Vor dem Hintergrund der sukzessiven und im Jahr 2024 abgeschlossenen Migration der operativen Gesellschaften auf die Instapro Plattform erscheint das für 2024 erwartete starke Umsatzwachstum sowie das in den nachfolgenden Jahren abgeschwächte Wachstum realistisch. Die wachstumssteigernden Effekte aus der Migration sowie der in manchen Regionen durchgeführten Preiserhöhungen sind einmaliger Natur, so dass das für das Jahr 2024 erwartete Umsatzwachstum nicht für die folgenden Planjahre fortgeschrieben werden kann. Ab dem Planjahr 2027 liegt das prognostizierte Umsatzwachstum der Instapro II wieder oberhalb des Medians der Vergleichsgruppe.
- ▶ Das für die Instapro II erwartete Umsatzwachstum spiegelt die Chancen, die sich aus dem fortschreitenden Digitalisierungstrend und dem demographischen Wandel sowie dem wachsenden Markt für digitale Plattformen für Haushaltsdienstleistungen ergeben, angemessen wider (vgl. SWOT S. 51 ff., Markt- und Wettbewerbsanalyse S. 41 ff.).
- ▶ Die Analyse der EBIT-Marge der Jahre 2021 bis 2023 zeigt, dass die Instapro II infolge der effizienzsteigernden Maßnahmen, insbesondere der Migration der operativen Gesellschaften auf die Instapro Plattform, sowie die im Jahr 2023 optimierte Marketingstrategie, deutlich profitabler war als die Peer Group (gemessen am Median).
- ▶ Unter Berücksichtigung der in der Vergangenheit realisierten Geschäftsentwicklung sowie im Vergleich zur Peer Group erscheint die in der Planungsrechnung erwartete Profitabilität ambitioniert, aber bei strikter Umsetzung des geplanten Kostenmanagements erreichbar.
- ▶ Im Ergebnis ist festzustellen, dass das am Ende des Detailplanungszeitraum erwartete Profitabilitätsniveau nachhaltig erzielbar erscheint. Aufgrund der fortschreitenden Digitalisierung erachten wir ein Umsatzwachstum oberhalb der Inflationsrate auch über den Prognosehorizont der Planungsrechnung hinaus als realistisch, weswegen wir für Bewertungszwecke eine Konvergenzphase von vier Jahren zur Erfassung dieses erhöhten Wachstumspotentials im Unternehmenswert berücksichtigt haben.

* Vereinfachend auf Basis der letzten Feststellung hochgerechnet.

KONVERGENZPHASE UND EWIGE RENTE

Instapro II

Instapro II	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2028-2032
Gewinn- und Verlustrechnung	Norm	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Konv.	Konv.	Konv.	Konv.	TV	CAGR
TEUR												
Umsatzerlöse	86.323	98.336	103.007	110.061	120.337	130.908	140.298	148.135	153.991	157.529	159.105	4,7%
Pay-per-use Erlöse	79.607	90.251	94.592	101.075	110.421	120.036						
Erlöse aus nicht genutzten Prepaid Guthaben	6.147	7.408	7.710	8.233	9.086	9.966						
Sonstige Umsatzerlöse	569	676	705	753	829	906						
Umsatzkosten	(26.048)	(25.031)	(26.513)	(28.825)	(31.651)	(34.592)						
Direkte Marketingaufwendungen	(11.244)	(12.037)	(13.111)	(14.648)	(16.428)	(18.331)						
Aufwendungen für Forderungsausfälle	(8.894)	(6.878)	(7.213)	(7.721)	(8.467)	(9.227)						
Händlergebühren und sonstige	(666)	(571)	(601)	(643)	(704)	(765)						
Personalaufwand Kundenservice	(5.244)	(5.546)	(5.588)	(5.812)	(6.052)	(6.269)						
Bruttoergebnis	60.275	73.305	76.495	81.236	88.686	96.316						
Vertriebskosten	(9.863)	(11.208)	(11.999)	(12.847)	(13.680)	(14.483)						
Direkte Vertriebskosten	(7.320)	(8.234)	(8.969)	(9.712)	(10.455)	(11.188)						
Personalaufwand Vertrieb	(2.479)	(2.893)	(2.943)	(3.043)	(3.126)	(3.190)						
Sonstige Vertriebskosten	(63)	(81)	(86)	(92)	(99)	(105)						
Länderergebnis	50.412	62.097	64.496	68.389	75.005	81.833	87.799	92.784	96.514	98.774	99.762	4,8%
Plattform- und Technologiekosten	(21.505)	(25.716)	(26.419)	(27.492)	(28.621)	(29.775)						
Allgemeine Vertriebs- und Verwaltungskosten	(10.948)	(12.718)	(12.983)	(13.761)	(14.743)	(15.206)						
Steuern auf digitale Dienstleistungen und sonstige Abgaben	(225)	(19)	(75)	(142)	(212)	(284)						
Ergebnis aus konzerninterner Leistungsverrechnung	(2.384)	(642)	(637)	(716)	(795)	(837)						
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	15.350	23.003	24.381	26.278	30.635	35.731	38.364	40.566	42.217	43.224	43.657	4,9%
Abschreibung	(79)	(66)	(51)	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)	(14)	0,0%
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	15.271	22.937	24.331	26.264	30.620	35.716	38.350	40.551	42.203	43.210	43.642	4,9%
Finanzergebnis		(666)	(548)	(449)	(398)	(366)	(325)	(281)	(250)	(229)	(222)	(11,1%)
Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)		22.271	23.783	25.815	30.223	35.351	38.025	40.270	41.953	42.981	43.420	5,0%
Steuern vom Einkommen und Ertrag		(7.516)	(7.716)	(8.048)	(8.739)	(9.619)	(10.330)	(10.925)	(11.372)	(11.651)	(11.740)	4,9%
Konzernergebnis		14.755	16.067	17.767	21.484	25.731	27.695	29.346	30.580	31.330	31.680	5,0%
Veränderung Umsatzerlöse (in % des Vorjahres)	12,9%	13,9%	4,8%	6,8%	9,3%	8,8%	7,2%	5,6%	4,0%	2,3%	1,0%	
in % der Umsatzerlöse												
Bruttoergebnis	69,8%	74,5%	74,3%	73,8%	73,7%	73,6%						
Länderergebnis	58,4%	63,1%	62,6%	62,1%	62,3%	62,5%	62,6%	62,6%	62,7%	62,7%	62,7%	
Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	17,8%	23,4%	23,7%	23,9%	25,5%	27,3%	27,3%	27,4%	27,4%	27,4%	27,4%	
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	17,7%	23,3%	23,6%	23,9%	25,4%	27,3%	27,3%	27,4%	27,4%	27,4%	27,4%	
Konzernergebnis		15,0%	15,6%	16,1%	17,9%	19,7%	19,7%	19,8%	19,9%	19,9%	19,9%	

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Konvergenzphase und ewige Rente

- ▶ Die Wachstumsdynamik der operativen Gesellschaften spiegelt im Planjahr 2028 noch kein nachhaltiges Niveau wider. Entsprechend halten wir für die Ertragswertermittlung ein Dreiphasenmodell für angemessen (Detailplanungs-, Konvergenz- und Fortführungsphase).
- ▶ Die sogenannte Konvergenzphase dient dazu, die Planungsrechnung auf ein nachhaltiges, eingeschwungenes Niveau zu überführen. Die Konvergenzphase umfasst die Jahre 2029 bis 2032.
- ▶ Hierzu haben wir in Abstimmung mit dem Vorstand der Instapro II angenommen, dass das Umsatzwachstum der operativen Gesellschaften sich über einen Zeitraum von 5 Jahren kontinuierlich dem nachhaltigen Wachstumsniveau in Höhe von 1% annähert (s. Kapital Wachstumsabschlag).
- ▶ Auf Basis der Ergebnisse unserer Analysen sowie der Erläuterungen des Managements erachten wir das Margenniveau der operativen Gesellschaften am Ende des Planungshorizonts (2028) unter Abwägung der Chancen und Risiken der jeweiligen Ausprägung des Geschäftsmodells sowie der erwarteten Markt- und Wettbewerbsentwicklung als nachhaltig erzielbar.
- ▶ Für die Fortführungsphase (in der Tabelle als TV bezeichnet) wurde ein nachhaltiges Wachstum von 1% angenommen.

ABLEITUNG DER ZU DISKONTIERENDEN FINANZIELLEN ÜBERSCHÜSSE

Instapro II

Instapro II	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Zu diskontierende finanzielle Überschüsse TEUR	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Konv.	Konv.	Konv.	Konv.	TV
Konzernergebnis	14.755	16.067	17.767	21.484	25.731	27.695	29.346	30.580	31.330	31.680
Wachstumsbedingte Thesaurierung										(561)
Zu kapitalisierendes Ergebnis vor persönlichen Ertragsteuern	14.755	16.067	17.767	21.484	25.731	27.695	29.346	30.580	31.330	31.120
davon Ausschüttung	-	-	-	-	-	2.770	5.869	9.174	12.532	15.280
Ausschüttungsquote	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	20,0%	30,0%	40,0%	50,0%
Persönliche Ertragsteuern auf Ausschüttung	-	-	-	-	-	(730)	(1.548)	(2.420)	(3.305)	(4.030)
Ausschüttung nach persönlichen Ertragsteuern	-	-	-	-	-	2.039	4.321	6.754	9.227	11.250
davon Wertbeitrag aus Thesaurierung	14.755	16.067	17.767	21.484	25.731	24.926	23.476	21.406	18.798	15.840
Persönliche Ertragsteuern auf Wertbeitrag	(1.946)	(2.119)	(2.343)	(2.833)	(3.393)	(3.287)	(3.096)	(2.823)	(2.479)	(2.089)
Persönliche Ertragsteuern auf inflationsbedingte Wertsteigerungen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(361)
Wertbeitrag aus Thesaurierung nach persönlichen Ertragsteuern	12.810	13.948	15.424	18.651	22.338	21.639	20.380	18.583	16.319	13.751
Zu diskontierende finanzielle Überschüsse	12.810	13.948	15.424	18.651	22.338	23.678	24.702	25.338	25.546	24.640

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Ableitung der zu diskontierenden finanziellen Überschüsse

- ▶ Bei der Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts ist das erwartete Ausschüttungsverhalten abzubilden, um die Belastung mit persönlichen Ertragsteuern sachgerecht erfassen zu können.
- ▶ Die Instapro II AG hat in den Jahren 2021 bis 2023 keine Ausschüttungen getätigt, auch sind für die Jahre 2024 bis 2028 keine Ausschüttungen geplant. Entsprechend wurde von einer Thesaurierung der Mittel ausgegangen.
- ▶ Nachdem für die Verwendung der thesaurierten Beträge keine Planungen im Sinne einer investiven Mittelverwendung vorliegt, wurden die thesaurierten Mittel den Aktionären als Wertbeitrag aus Thesaurierung unmittelbar hinzugerechnet.
- ▶ Für die Konvergenzphase wurde angenommen, dass sich das erwartete Ausschüttungsverhalten sukzessive dem am Markt beobachtbaren Ausschüttungsverhalten annähert.
- ▶ Das am Markt beobachtbare Ausschüttungsverhalten bildet auch die Ausgangsgröße zur Bemessung der Ausschüttungsquote in der Fortführungsphase (TV).
- ▶ Für Bewertungszwecke wurde nachhaltig eine marktübliche Ausschüttungsquote von 50% angenommen (IDW, WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, Kap. A. Tz. 280; Mittelwert der dort benannten Bandbreite).
- ▶ In der Fortführungsphase (TV) wurde zudem ein für das angenommene nachhaltige Unternehmenswachstum erforderlicher Reinvestitionsbetrag in Form der sogenannten wachstumsbedingten Thesaurierung i.H.v. TEUR 561 berücksichtigt.
- ▶ Ausschüttungen werden für Bewertungszwecke mit Abgeltungssteuer zzgl. Solidaritätszuschlag (26,375%) belastet, fiktiv zugerechnete Thesaurierungen sowie inflationsbedingte Unternehmenswertsteigerungen mit der hälftigen Abgeltungssteuer zzgl. Solidaritätszuschlag, um die effektive Steuerlast einer Veräußerungsgewinnbesteuerung abzubilden (13,1875%).
- ▶ Dem Abzug einer Veräußerungsgewinnbesteuerung in dieser Höhe liegt die Annahme zugrunde, dass die Anteilseigner Kursgewinne in Folge von Thesaurierungen weder kurzfristig realisieren noch die Aktien unendlich lange halten werden.

ABLEITUNG DER ZU DISKONTIERENDEN FINANZIELLEN ÜBERSCHÜSSE

Instapro II

Instapro II	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Zu diskontierende finanzielle Überschüsse TEUR	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Konv.	Konv.	Konv.	Konv.	TV
Konzernergebnis	14.755	16.067	17.767	21.484	25.731	27.695	29.346	30.580	31.330	31.680
Wachstumsbedingte Thesaurierung										(561)
Zu kapitalisierendes Ergebnis vor persönlichen Ertragsteuern	14.755	16.067	17.767	21.484	25.731	27.695	29.346	30.580	31.330	31.120
davon Ausschüttung	-	-	-	-	-	2.770	5.869	9.174	12.532	15.280
Ausschüttungsquote	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	20,0%	30,0%	40,0%	50,0%
Persönliche Ertragsteuern auf Ausschüttung	-	-	-	-	-	(730)	(1.548)	(2.420)	(3.305)	(4.030)
Ausschüttung nach persönlichen Ertragsteuern	-	-	-	-	-	2.039	4.321	6.754	9.227	11.250
davon Wertbeitrag aus Thesaurierung	14.755	16.067	17.767	21.484	25.731	24.926	23.476	21.406	18.798	15.840
Persönliche Ertragsteuern auf Wertbeitrag	(1.946)	(2.119)	(2.343)	(2.833)	(3.393)	(3.287)	(3.096)	(2.823)	(2.479)	(2.089)
Persönliche Ertragsteuern auf inflationsbedingte Wertsteigerungen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(361)
Wertbeitrag aus Thesaurierung nach persönlichen Ertragsteuern	12.810	13.948	15.424	18.651	22.338	21.639	20.380	18.583	16.319	13.751
Zu diskontierende finanzielle Überschüsse	12.810	13.948	15.424	18.651	22.338	23.678	24.702	25.338	25.546	24.640

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Ableitung der zu diskontierenden finanziellen Überschüsse

- ▶ Der Anteil des zu kapitalisierenden Ergebnis vor persönlichen Ertragsteuern, den wir als Dividende berücksichtigt haben, ist aufgrund des steuerlichen Einlagekontos der Instapro II AG i.H.v. EUR 258,0 Mio. zum 31. Dezember 2023 teilweise von der Abgeltungssteuer zzgl. Solidaritätszuschlag befreit (vgl. S. 10). Steuerlich werden Dividenden, die den ausschüttbaren Gewinn nach § 27 Abs. 1 S. 5 KStG übersteigen, als Einlagenrückgewähr behandelt und zunächst nicht mit Abgeltungssteuer zzgl. Solidaritätszuschlag belastet.
- ▶ Die steuerliche Einlagenrückgewähr führt jedoch gleichzeitig zu einer Reduzierung der steuerlichen Anschaffungskosten, so dass bei der Veräußerung der Anteile durch Aktionäre ein entsprechend erhöhter Veräußerungsgewinn realisiert wird, der wiederum den persönlichen Ertragsteuern unterliegt. Somit ergibt sich aus dem steuerlichen Einlagekonto lediglich ein Steuerstundungseffekt und keine Steuerersparnis.
- ▶ Analog zu den Annahmen bei der fiktiven Hinzurechnung der Thesaurierungen haben wir diesen Steuerstundungseffekt durch den hälftigen Steuersatz i.H.v. 13,1875% berücksichtigt.
- ▶ In den Jahren 2029 bis 2031 übersteigen die erwarteten Dividenden den ausschüttbaren Gewinn nach § 27 Abs. 1 S. 5 KStG. Den entsprechenden Wert des Steuerstundungseffekts der Ausschüttungen aus dem steuerlichen Einlagekonto haben wir separat als Sonderwert ausgewiesen (vgl. S.115).
- ▶ Die erwarteten Ausschüttungen der MyHammer übersteigen den ausschüttbaren Gewinn nach § 27 Abs. 1 S. 5 KStG in keinem Jahr, so dass sich hieraus kein werterhöhender Steuerstundungseffekt ergibt.

ERMITTLUNG DES UNTERNEHMENSWERTS

Instapro II AG

Instapro II AG	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Ertragswert	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Konv.	Konv.	Konv.	Konv.	TV
TEUR										
Zu diskontierende finanzielle Überschüsse	12.810	13.948	15.424	18.651	22.338	23.678	24.702	25.338	25.546	24.640
Basiszinssatz vor persönlicher Ertragsteuern	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
Persönliche Ertragsteuern	(0,66%)	(0,66%)	(0,66%)	(0,66%)	(0,66%)	(0,66%)	(0,66%)	(0,66%)	(0,66%)	(0,66%)
Basiszinssatz nach persönlichen Ertragsteuern	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%
Marktrisikoprämie	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%
Betfaktor (unverschuldet)	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40
Verschuldungsgrad	4,63%	4,53%	4,14%	3,68%	3,26%	2,95%	2,58%	2,24%	1,99%	1,84%
Betafaktor (verschuldet)	1,44	1,45	1,45	1,44	1,44	1,44	1,43	1,43	1,42	1,42
Risikozuschlag	8,29%	8,33%	8,32%	8,30%	8,27%	8,25%	8,23%	8,20%	8,19%	8,17%
Wachstumsrate										(1,00%)
Diskontierungszinssatz	10,13%	10,17%	10,16%	10,14%	10,11%	10,09%	10,07%	10,04%	10,03%	9,01%
Diskontierungsfaktoren	0,908	0,824	0,748	0,679	0,617	0,560	0,509	0,463	0,420	4,666
Barwerte	11.631	11.496	11.540	12.669	13.781	13.268	12.576	11.722	10.742	114.961
Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens zum 31. Dezember 2023	224.387									

Quelle: BDO Analyse

Ermittlung des Unternehmenswerts

- ▶ Die Ermittlung des Ertragswerts des betriebsnotwendigen Vermögens der Instapro II AG zum 31. Dezember 2023 ist in der nebenstehenden Tabelle dargestellt.
- ▶ Der Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens der Instapro II AG zum 31. Dezember 2023 ergibt sich ausgehend von den zu diskontierenden finanziellen Überschüssen unter Berücksichtigung des erwarteten Ausschüttungsverhaltens sowie der daraus resultierenden Belastung mit persönlichen Ertragsteuern durch Diskontierung mit dem periodenspezifischen Kapitalisierungszinssatz.
- ▶ Die, die operativ erforderliche Mindestkasse (vgl. S. 110) übersteigenden, liquiden Mittel (Überschussliquidität) wurden bewertungstechnisch bei der Ermittlung des Verschuldungsgrades berücksichtigt. Der Wertbeitrag der Überschussliquidität wird damit unmittelbar bei der Ermittlung des Ertragswerts abgebildet.

SONDERWERTE

Sonderwerte zum 26. Juni 2024	
TEUR	
Steuerliche Verlustvorträge	3.512
Steuerliches Einlagekonto	1.180
Sonderwerte	4.692

Quelle: BDO Analyse

Sonderwerte

- ▶ Als Sonderwerte sind nachfolgende Sachverhalte identifiziert und ergänzend zum Ertragswert bei der Bestimmung des Unternehmenswerts berücksichtigt worden.

Steuerliche Verlustvorträge

- ▶ Für die Werkspot wird für den Planungszeitraum 2025 bis 2032 ein weiterer Aufbau der steuerlichen Verlustvorträge auf EUR 58,5 Mio. bis zum 31. Dezember 2032 erwartet.
- ▶ Für die Travaux wird für den Planungszeitraum 2025 bis 2032 ein Abbau der steuerlichen Verlustvorträge auf EUR 2,3 Mio. zum 31. Dezember 2032 erwartet.
- ▶ Für Bewertungszwecke wurde eine Nutzbarkeit der steuerlichen Verlustvorträge der operativen Gesellschaften für die Jahre ab 2033 unterstellt. Hierzu erfolgte die vereinfachende Annahme, dass die operativen Gesellschaften nachhaltig über eine vergleichbare Profitabilität verfügen würden, so dass die steuerlichen Verlustvorträge genutzt werden könnten und im Rahmen der Ermittlung des Unternehmenswerts der Instapro II AG werterhöhend einbezogen werden können.
- ▶ Die infolge der unterstellten Nutzbarkeit der steuerlichen Verlustvorträge erwarteten Steuerersparnisse der Werkspot bzw. der Travaux in den Jahren 2033 bis 2040 bzw. im Jahr 2033 wurden auf den Bewertungsstichtag diskontiert. Die Ermittlung des Sonderwerts der steuerlichen Verlustvorträge der operativen Gesellschaften erfolgte unter Berücksichtigung persönlicher Ertragsteuern.
- ▶ Die Instapro II AG erwirtschaftet als Holdinggesellschaft keine steuerpflichtigen Einkünfte. Insofern ist eine vollständige Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge der Instapro II AG nicht zu erwarten. Entsprechend wurde auf Ebene der Holdinggesellschaft Instapro II AG nachhaltig keine Steuerbelastung angenommen.
- ▶ Der Wert des Steuerstundungseffekts für Ausschüttungen aus dem steuerlichen Einlagekonto haben wir als weiteren Sonderwert berücksichtigt (vgl. S.113).

ABLEITUNG DES UNTERNEHMENSWERTS UND WERT JE AKTIE - INSTAPRO II AG

Instapro II AG	
Wert je Aktie	
Ertragswert zum 31. Dezember 2023 (TEUR)	224.387
Aufzinsungsfaktor	1,0482
Ertragswert zum 26. Juni 2024 (TEUR)	235.198
Sonderwerte zum 26. Juni 2024 (TEUR)	4.692
Unternehmenswert zum 26. Juni 2024 (TEUR)	239.890
Anzahl der ausstehenden Aktien (in Tsd. Stk.)	11.625
Wert je Aktie zum 26. Juni 2024 (EUR)	20,63

Quelle: BDO Analyse

Unternehmenswert und Wert je Aktie

- ▶ Der Unternehmenswert der Instapro II AG bestimmt sich durch den Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens (in nebenstehender Tabelle als Ertragswert bezeichnet) unter ergänzender Einbeziehung etwaiger Sonderwerte zum 26. Juni 2024.
- ▶ Der Wertbeitrag der Überschussliquidität wurde unmittelbar bei der Ertragswertermittlung erfasst.
- ▶ Der auf den technischen Bewertungsstichtag 31. Dezember 2023 ermittelte Ertragswert des betriebsnotwendigen Vermögens der Instapro II AG beträgt EUR 224,4 Mio., aufgezinst auf den Bewertungsstichtag 26. Juni 2024 beträgt der Ertragswert EUR 235,2 Mio.
- ▶ Als Ergebnis unserer Arbeiten haben wir unter Berücksichtigung der Sonderwerte auf den Bewertungsstichtag 26. Juni 2024 einen Unternehmenswert der Instapro II AG i.H.v. EUR 239,9 Mio. ermittelt.
- ▶ Unter Berücksichtigung der zum Bewertungsstichtag ausstehenden Aktien ergibt sich ein Wert je Aktie von EUR 20,63.



KAPITEL 8

VERGLEICHENDE MARKTBEWERTUNG



VERGLEICHENDE MARKTBEWERTUNG

Multiplikatorbewertung

Plausibilisierung des Unternehmenswerts auf Basis von Multiplikatoren

- ▶ Zur Plausibilisierung der vorstehend dargestellten Ermittlung des Unternehmenswerts der Instapro II AG haben wir eine vergleichende Unternehmensbewertung auf Basis von Multiplikatoren durchgeführt. Gemäß IDW S1 können solche vereinfachte Preisfindungen einen Anhaltspunkt für Plausibilitätsbeurteilungen bieten. Sie können jedoch nicht an die Stelle einer fundamentalen Unternehmensbewertung treten.
- ▶ Multiplikatoren können dabei aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichsunternehmen (sog. Peer Group) oder aus vergleichbaren Transaktionen abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden.
- ▶ Da die Höhe der Transaktionsmultiplikatoren, welche auf tatsächlich gezahlten Transaktionspreisen für Vergleichsunternehmen basieren, üblicherweise in bedeutendem Umfang von den subjektiven Interessenlagen und den Handlungsoptionen der Verhandlungspartner abhängen, ist deren Aussagekraft für die Beurteilung objektiver Unternehmenswerte grundsätzlich eingeschränkt. Sie sind oftmals beispielsweise in erheblichem Maße durch erwartete Synergieeffekte und subjektive Erwartungen beeinflusst. Insofern ist die Aussagekraft dieses Ansatzes gegenüber aus Börsenkursen abgeleiteten Multiplikatoren für die Plausibilisierung eines objektivierte Unternehmenswerts regelmäßig begrenzt.
- ▶ Während bei der Ertragswertmethode die in der Zukunft erwarteten finanziellen Überschüsse unmittelbar in die Bestimmung des Unternehmenswerts eingehen, basieren Börsenmultiplikatoren in der Regel jeweils auf lediglich einer realisierten bzw. prognostizierten Umsatz- oder Ergebnisgröße eines in der Gegenwart oder in der nahen Zukunft liegenden Basisjahrs.
- ▶ Die längerfristigen Ertragsersparungen, der charakteristische Ertragsverlauf und das spezifische Risiko finden ihren Niederschlag lediglich im Multiplikator. Bereits dies setzt für ein zutreffendes Bewertungsergebnis mittels Multiplikatorverfahren ein besonders hohes Maß an Vergleichbarkeit des Bewertungsobjekts mit den Peer Group Unternehmen voraus. Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass in der Regel kein Unternehmen mit einem anderen Unternehmen vollständig vergleichbar ist. Das Ergebnis der Multiplikatorbewertung kann deshalb im Regelfall nur eine Bandbreite möglicher Werte darstellen, in der sich das Bewertungsergebnis wiederfinden sollte.

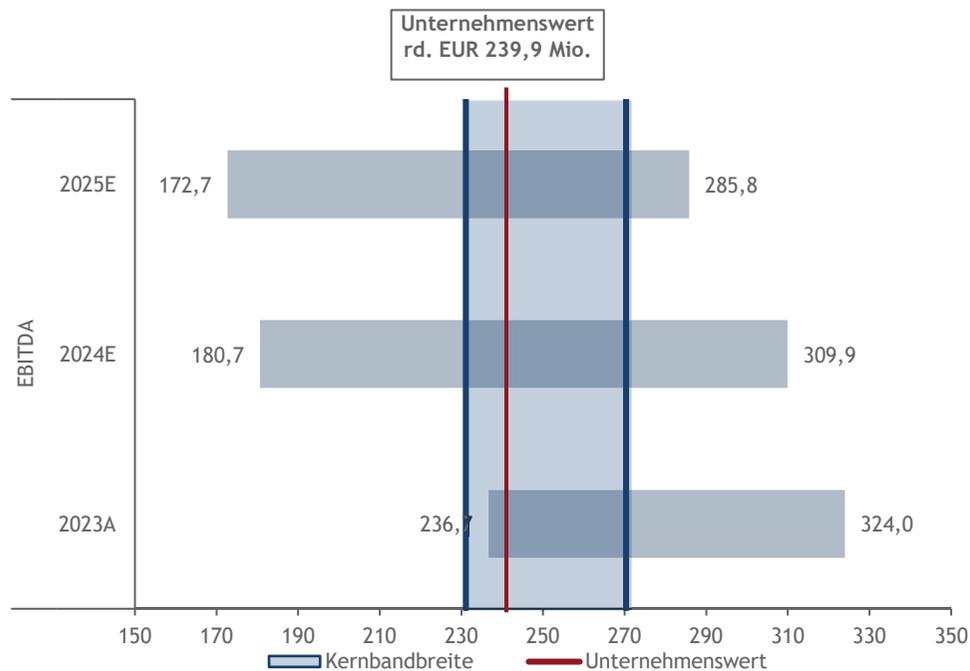
Plausibilisierung des Unternehmenswerts auf Basis von Multiplikatoren

- ▶ Unter bestimmten Prämissen können investitionstheoretische Bewertungsverfahren und Multiplikatoren ineinander überführt werden. Dabei wird deutlich, dass Unternehmen insbesondere hinsichtlich ihrer Kapitalrenditen, Wachstumserwartungen und Risiken vergleichbar sein müssen, um ein aussagekräftiges Bewertungsergebnis zu erzielen. Zudem dürfen die verwendeten Erfolgsgrößen keine signifikanten Rechnungslegungsunterschiede aufweisen.
- ▶ Im Rahmen einer vergleichenden Marktbewertung können als Referenzgrößen Umsatzmultiplikatoren, EBITDA- und EBIT-Multiplikatoren sowie das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) Verwendung finden. Wir haben die vergleichende Marktbewertung anhand von EBITDA Multiplikatoren durchgeführt.
- ▶ Die Instapro II aktiviert die Aufwendungen für die Entwicklung, Optimierung bzw. Instandhaltung der Plattformsoftware nicht. Innerhalb der Peer Group ist diesbezügliche keine einheitliche Vorgehensweise ersichtlich.
- ▶ Der Unternehmensgesamtwert als Basis der Multiplikatoren wurde aus der Börsenkapitalisierung zuzüglich des verzinslichen Fremdkapitals (einschließlich Pensionsrückstellungen), ausstehender Optionen, Vorzugsanteile und Minderheitsanteilen der Vergleichsunternehmen und abzüglich vorhandener Liquidität ermittelt.
- ▶ Für Zwecke der vergleichenden Marktbewertung anhand von Börsenmultiplikatoren wurden diejenigen Vergleichsunternehmen, die auch bei der Bestimmung des Betafaktors herangezogen wurden, verwendet.
- ▶ Datengrundlage bilden Kapitalmarkt- und Finanzdaten sowie Konsens-Schätzungen für die Jahre 2023 bis 2025 gemäß Finanzinformationsdienstleister S&P Capital IQ.

VERGLEICHENDE MARKTBEWERTUNG

Multiplikatorbewertung

Wertbandbreiten auf Basis von Börsenmultiplikatoren (in EUR Mio.)



Quelle: S&P Capital IQ, BDO Analyse

Plausibilisierung des Unternehmenswerts auf Basis von Multiplikatoren

- ▶ In der nebenstehenden Grafik sind die auf Basis von Börsenmultiplikatoren ermittelten Bandbreiten für den Unternehmenswert von Instapro II AG zusammenfassend dargestellt.
- ▶ Die Kernbandbreite von EUR 231,1 Mio. bis EUR 270,3 Mio. ergibt sich aus dem Median der Wertbandbreiten der Jahre 2023 und 2025.
- ▶ Aus der Plausibilisierung anhand von Multiplikatoren ergeben sich bei einer Gesamtwürdigung aller Aspekte keine Anhaltspunkte dafür, dass der auf Basis des Ertragswertverfahrens ermittelte Wert je Aktie nicht angemessen wäre.



KAPITEL 9

SCHLUSSBEMERKUNG



SCHLUSSBEMERKUNG

Zusammenfassung unserer Arbeiten

- ▶ Entsprechend unserer Beauftragung haben wir eine Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der Instapro II AG sowie zu der angemessenen Barabfindung gemäß § 327 a Abs. 1, 327b AktG der Minderheitsaktionäre erstellt.
- ▶ Der Unternehmenswert wurde unter Beachtung des IDW Standard S1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. („IDW S1“) ermittelt.
- ▶ Der objektivierte Unternehmenswert wurde auf Grundlage der aktuellen, im regulären Planungsprozess der Instapro II Gruppe erstellten Planungsrechnung ermittelt.
- ▶ Stichtag der Unternehmensbewertung ist der 26. Juni 2024, der Tag der geplanten ordentlichen Hauptversammlung der Instapro II AG.
- ▶ Für die Instapro II AG wurde ein Unternehmenswert in Höhe von EUR 239,9 Mio. ermittelt.
- ▶ Unter Berücksichtigung der Anzahl der Aktien der Instapro II AG von 11.625.466 ermittelt sich ein Wert der Aktie in Höhe von EUR 20,63.

Zusammenfassung unserer Arbeiten (Forts.)

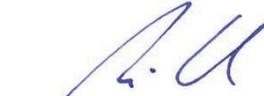
- ▶ Wir haben unsere Gutachtliche Stellungnahme auf der Grundlage der uns zur Verfügung gestellten Unterlagen und der uns erteilten Auskünfte sowie der Ergebnisse eigener Untersuchungen erstellt.
- ▶ Der Ermittlung der Unternehmenswerts liegen die uns bis zum Ende der Bewertungsarbeiten von der Instapro II AG zur Verfügung gestellten Informationen zu Grunde. Sollten wertrelevante Ereignisse zwischen der Unterzeichnung unserer Gutachtlichen Stellungnahme und dem Tag der Hauptversammlung der Instapro II AG eintreten, so ist die Ermittlung des Unternehmenswerts der Instapro II AG zu aktualisieren.
- ▶ Die Vorstände der Instapro I AG und der Instapro II AG haben uns jeweils eine Vollständigkeitserklärung mit dem Inhalt abgegeben, dass uns alle Angaben, die für die Erstellung dieser Gutachtlichen Stellungnahme von Bedeutung sind, richtig und vollständig erteilt wurden.
- ▶ Wir erstatten diese Gutachtliche Stellungnahme nach bestem Wissen und Gewissen unter Bezugnahme auf die Grundsätze, wie sie in den §§ 2 und 43 der Wirtschaftsprüferordnung niedergelegt sind.

BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Frankfurt am Main, 13. Mai 2024



Hartmut Paulus
Wirtschaftsprüfer Steuerberater



Thomas Kühl
Wirtschaftsprüfer Steuerberater



KAPITEL 10

ANLAGEN



ANLAGE A

Überleitung der Management Accounts - MyHammer

Überleitungsrechnung MyHammer TEUR	2021	2022	2023
Jahresergebnis gemäß Management Accounts	4.941	5.972	9.502
MyHammer Holding AG Jahresfehlbetrag	270	-	-
Höherer Abschreibungsbetrag nach HGB	(14)	-	-
Anpassungen nach Audit	13	-	-
Aktivierte Provisionen	22	226	-
Steuer Anpassungen	1.443	1.154	-
Differenzen Oracle Ledger Local GAAP vs. US GAAP	17	(1)	73
Rechnungsabgrenzungsposten und Rückstellungen	-	(489)	563
Aktivierung von Aufwendungen nach HGB	-	-	(163)
Summe Anpassungen	1.750	890	473
Jahresergebnis gemäß HGB-Abschluss	6.691	6.861	9.975

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Überleitung der Management Accounts

- ▶ Die Gesellschaft hat ausgehend vom Jahresergebnis gemäß Management Accounts eine sachverhaltsbezogene Überleitungsrechnung zum Jahresergebnis nach HGB erstellt.
- ▶ Nebenstehende Tabelle zeigt eine Zusammenfassung der Überleitungsrechnung nach Einzelsachverhalten.

ANLAGE A

Überleitung der Management Accounts - HomeAdvisor

Überleitungsrechnung HomeAdvisor TGBP	2021	2022	2023
Konzernergebnis nach Management Accounts in TEUR	(6.834)	(651)	7.585
Konzernergebnis nach Management Accounts	(5.772)	(496)	6.613
Buy-out des Managements	6.941	-	-
Steuern für Digitale Services	38	-	-
Sonstige Anpassungen	(13)	-	-
Kostenkorrektur FS20 zu Oracle FS21	(171)	-	-
Anpassung der Körperschaftssteuer	(516)	(1.821)	(944)
Konzerninterne Ausschüttung	-	5.991	10.513
Anpassung konzerninterner Leistungsverrechnung	-	728	-
Anpassung der latenten Steuern	-	540	-
Periodenabgrenzung	-	105	1.426
Anpassung Barwert des Gesellschafterdarlehens	-	-	(798)
Summe Anpassungen	6.278	5.542	10.196
Ergebnis nach Local GAAP-Abschlüssen	507	5.046	16.809

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Überleitung der Management Accounts

- ▶ Die Gesellschaft hat ausgehend vom Konzernergebnis gemäß Management Accounts eine sachverhaltsbezogene Überleitungsrechnung zum Konzernergebnis nach UK GAAP erstellt.
- ▶ Nebenstehende Tabelle zeigt eine Zusammenfassung der Überleitungsrechnung nach Sachverhalten.

ANLAGE A

Überleitung der Management Accounts - Werkspot

Überleitungsrechnung Werkspot TEUR	2021	2022	2023
Jahresergebnis gemäß Management Accounts	(9.062)	(8.540)	(6.700)
Steuerforderung	177	-	-
Anpassungen in Bezug auf Rückstellungen	31	332	-
Differenz Oracle Ledger Local GAAP vs. US GAAP	22	-	57
Periodenabgrenzung	-	(94)	(304)
Wertberichtigungen auf zweifelhafte Forderungen	-	(15)	-
Anpassung latente Steuern	-	(125)	(266)
Anpassung Leasing	-	-	194
Aktivierung von Aufwendungen	-	-	4.421
Anpassung nach Audit	67	-	-
Summe Anpassungen	296	98	4.102
Jahresergebnis gemäß Local GAAP-Abschluss	(8.767)	(8.442)	(2.598)

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Überleitung der Management Accounts

- ▶ Die Gesellschaft hat ausgehend vom Jahresergebnis gemäß Management Accounts eine sachverhaltsbezogene Überleitungsrechnung zum Jahresergebnis nach Dutch GAAP erstellt.
- ▶ Nebenstehende Tabelle zeigt eine Zusammenfassung der Überleitungsrechnung nach Einzelsachverhalten.

ANLAGE A

Überleitung der Management Accounts - Travaux

Überleitungsrechnung			
Travaux	2021	2022	2023
TEUR			
Jahresergebnis gemäß Management Accounts	(3.237)	(1.606)	628
Sozialplan	(1.108)	-	-
Transfer Pricing Korrektur	37	-	-
Cyrus-Korrektur	747	-	-
Fremdwährungsergebnisse	90	-	-
Anpassungen nach Audit	428	-	-
Differenz Oracle Ledger Local GAAP vs. US GAAP	3	-	11
Aufwendungen für uneinbringliche Forderungen und sonstige Rückstellungen	90	369	-
Periodenabgrenzungen	66	(382)	(142)
Steuerliche Anpassungen	-	(514)	(161)
Weitere Anpassungen zu French GAAP	-	130	44
Summe Anpassungen	354	(397)	(248)
Jahresergebnis gemäß Local GAAP-Abschluss	(2.883)	(2.004)	381

Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Überleitung der Management Accounts

- ▶ Die Gesellschaft hat ausgehend vom Jahresergebnis gemäß Management Accounts eine sachverhaltsbezogene Überleitungsrechnung zum Jahresergebnis nach French GAAP erstellt.
- ▶ Nebenstehende Tabelle zeigt eine Zusammenfassung der Überleitungsrechnung nach Einzelsachverhalten.

ANLAGE B

MyHammer GmbH

MyHammer GmbH	2021	2022	2023
Bilanz jeweils zum 31. Dezember	HGB	HGB	HGB
TEUR	Ist	Ist	Ist*
Anlagevermögen	1.348	1.180	443
Umlaufvermögen	17.205	27.102	40.046
davon: Zahlungsmittel	15.180	23.650	37.632
Summe Aktiva	18.553	28.282	40.489
Eigenkapital	15.526	22.388	32.363
Gezeichnetes Kapital	95	95	95
Kapitalrücklage	16.414	16.414	16.410
Gewinnrücklagen	4	4	4
Verlustvortrag	-	(987)	5.875
Jahresüberschuss	-	6.861	9.979
Bilanzgewinn	(987)	-	-
Rückstellungen	1.637	3.161	6.956
Verbindlichkeiten	970	2.107	602
Rechnungsabgrenzungsposten	419	627	568
Summe Passiva	18.553	28.282	40.489

*) Die Angaben zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2023 basieren auf einem zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts noch nicht festgestellten Jahresabschluss
Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Vermögenslage

- ▶ Die historische Vermögenslage der MyHammer GmbH wurde anhand der Bilanzen zum 31. Dezember der Jahre 2021 bis 2023 analysiert.
- ▶ Datengrundlage bilden für die Bilanzstichtage zum 31. Dezember 2021 und 2022 die Jahresabschlüsse der MyHammer GmbH und für den Bilanzstichtag zum 31. Dezember 2023 der noch nicht festgestellte Jahresabschluss der MyHammer GmbH. Die Rechnungslegung erfolgte nach HGB.

ANLAGE B

MyBuilder Limited

MyBuilder Limited	2021	2022	2023
Bilanz jeweils zum 31. Dezember	Local GAAP	Local GAAP	Local GAAP
TGBP	Ist	Ist	Ist*
Anlagevermögen	68	11	4
Umlaufvermögen	13.808	11.521	9.029
davon: Zahlungsmittel	11.562	8.011	4.159
Summe Aktiva	13.876	11.532	9.033
Eigenkapital	12.142	8.372	4.183
Gezeichnetes Kapital	28	28	28
Kapitalrücklage	1.336	1.336	1.336
Ergebnisvortrag	10.777	7.008	2.819
Rückstellungen	2	-	757
Verbindlichkeiten	1.732	3.160	4.093
Summe Passiva	13.876	11.532	9.033

*) Die Angaben zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2023 basieren auf einem zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts noch nicht festgestellten Jahresabschluss
Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Vermögenslage

- ▶ Die historische Vermögenslage der operativen Tochtergesellschaft der HomeAdvisor, der MyBuilder Limited, wurde anhand der Bilanzen zum 31. Dezember der Jahre 2021 bis 2023 analysiert.
- ▶ Datengrundlage bilden für die Bilanzstichtage zum 31. Dezember 2021 bis 2022 und für den Bilanzstichtag zum 31. Dezember 2023 der noch nicht festgestellte Jahresabschluss. Die Rechnungslegung erfolgte nach lokalen Rechnungslegungsstandards (Local-GAAP).

ANLAGE B

Werkspot

Werkspot	2021	2022	2023
Bilanz jeweils zum 31. Dezember	Local GAAP	Local GAAP	Local GAAP
TEUR	Ist	Ist	Ist*
Anlagevermögen	2.978	786	5.284
Umlaufvermögen	1.685	6.938	2.651
davon: Zahlungsmittel	4	4.616	0
Summe Aktiva	4.664	7.725	7.935
Eigenkapital	(12.395)	1.163	(1.435)
Gezeichnetes Kapital	18	18	18
Kapitalrücklage	27.060	49.060	49.060
Gesetzliche Rücklage	1.901	-	-
Sonstige Rücklage	(41.374)	(47.915)	(50.513)
Rückstellungen	2.273	1.784	3.389
Verbindlichkeiten	14.786	4.778	5.982
Summe Passiva	4.664	7.725	7.935

*) Die Angaben zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2023 basieren auf einem zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts noch nicht festgestellten Jahresabschluss
Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Vermögenslage

- ▶ Die historische Vermögenslage der Werkspot wurde anhand der Bilanzen zum 31. Dezember der Jahre 2021 bis 2023 analysiert.
- ▶ Datengrundlage bilden für die Bilanzstichtage zum 31. Dezember 2021 bis 2022 und für den Bilanzstichtag zum 31. Dezember 2023 der noch nicht festgestellte Jahresabschluss. Die Rechnungslegung erfolgte nach lokalen Rechnungslegungsstandards (Local-GAAP).

ANLAGE B

Travaux

Travaux	2021	2022	2023
Bilanz jeweils zum 31. Dezember	Local GAAP	Local GAAP	Local GAAP
TEUR	Ist	Ist	Ist*
Anlagevermögen	1.378	1.291	1.192
Umlaufvermögen	9.022	11.716	14.302
davon: Zahlungsmittel	1.329	243	430
Summe Aktiva	10.400	13.007	15.494
Eigenkapital	2.359	355	736
Gezeichnetes Kapital	1.600	1.600	1.600
Rücklagen	3.642	3.642	3.642
Verlustvortrag	-	(2.883)	(4.887)
Jahresergebnis	(2.883)	(2.004)	381
Rückstellungen	216	59	46
Verbindlichkeiten	7.825	12.592	14.712
Summe Passiva	10.400	13.007	15.494

*) Die Angaben zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2023 basieren auf einem zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts noch nicht festgestellten Jahresabschluss
Quelle: Unternehmensinformationen, BDO Analyse

Historische Vermögenslage

- ▶ Die historische Vermögenslage der Travaux wurde anhand der Bilanzen zum 31. Dezember der Jahre 2021 bis 2023 analysiert.
- ▶ Datengrundlage bilden für die Bilanzstichtage zum 31. Dezember 2021 bis 2022 und für den Bilanzstichtag zum 31. Dezember 2023 der noch nicht festgestellte Jahresabschluss. Die Rechnungslegung erfolgte nach lokalen Rechnungslegungsstandards (Local-GAAP).

ANLAGE C

Betafaktor - Peer Group (1/3)

Betafaktor verschuldet

Unternehmen	Land	2024 5m	2024 2w	2023 2w	2022 2w	2021 2w	Mittelwert	2024 1w	2023 1w	2022 1w	2021 1w	2020 1w	Mittelwert
Angi Inc.	US	1,97	1,88	1,58		1,02	1,50	2,15	1,81			1,05	1,67
Auto Trader Group plc	GB	0,70	1,22	1,06		0,77	1,01	1,16	1,35		0,36	1,00	0,97
CarGurus, Inc.	US	1,57	1,22	1,17	1,69	1,39	1,37	1,72	1,03	1,51	1,92	1,19	1,47
Cars.com Inc.	US	2,05	0,98	0,91	2,45	2,04	1,60	1,81	0,74	1,31	3,15	1,54	1,71
Fiverr International Ltd.	IL	1,70	2,26	2,31	2,01	1,49	2,02	1,53	2,47	1,92	1,78	1,34	1,81
Frontdoor, Inc.	US	0,89	0,91	0,75	0,80	0,87	0,83	1,22	0,84		0,92	0,86	0,96
Rightmove plc	GB	1,04	1,29	0,99	0,73	0,99	1,00	1,29	1,39		0,83	1,09	1,15
Tripadvisor, Inc.	US	1,56	1,23	1,03	1,75	1,62	1,41	1,61	1,08		2,17	1,34	1,55
Yelp Inc.	US	1,44	1,06	1,06	1,75	1,54	1,35	1,18	1,00	1,20	2,08	1,30	1,35
Auction Technology Group plc	GB		1,47	1,67			1,57	1,23	1,52	1,87			1,54
Hemnet Group AB (publ)	SE		1,07	1,01			1,04	0,89	1,14				1,01
	Median	1,56	1,22	1,06	1,75	1,39	1,37	1,29	1,14	1,51	1,85	1,19	1,47
	Min	0,70	0,91	0,75	0,73	0,77	0,83	0,89	0,74	1,20	0,36	0,86	0,96
	Mittelwert	1,43	1,33	1,23	1,60	1,30	1,36	1,43	1,31	1,56	1,65	1,19	1,43
	Max	2,05	2,26	2,31	2,45	2,04	2,02	2,15	2,47	1,92	3,15	1,54	1,81

Quelle: S&P Capital IQ, BDO Analyse

Datengrundlage:

- ▶ Die Datenerhebung erfolgte unter Verwendung der Datenbank Capital IQ des Finanzinformationsdienstleisters S&P Global Ratings auf Basis der Kapitalmarktdaten bis einschließlich 3. Mai 2024.
- ▶ Bei den erhobenen Betafaktoren handelt es sich um sogenannte Raw Betas.
- ▶ Folgende Unternehmen waren nicht über den gesamten Analysezeitraum börsennotiert:
 - Fiverr International Ltd.; börsennotiert ab 13. Juni 2019
 - Auction Technology Group plc; börsennotiert ab 23. Februar 2021
 - Hemnet Group AB (publ); börsennotiert ab 27. April 2021

ANLAGE C

Betafaktor - Peer Group (2/3)

Betafaktor unverschuldet

Unternehmen	Land	2024	2024	2023	2022	2021	Mittelwert	2024	2023	2022	2021	2020	Mittelwert
		5m	2w	2w	2w	2w		1w	1w	1w	1w	1w	
Angi Inc.	US	1,90	1,79	1,55		1,03	1,46	1,95	1,77			1,06	1,60
Auto Trader Group plc	GB	0,68	1,21	1,06		0,74	1,00	1,15	1,35		0,35	0,94	0,95
CarGurus, Inc.	US	1,66	1,34	1,25	1,77	1,45	1,45	1,88	1,14	1,57	2,02	1,22	1,57
Cars.com Inc.	US	1,32	0,72	0,67	1,45	1,22	1,01	1,40	0,51	0,98	1,61	1,06	1,11
Fiverr International Ltd.	IL	1,76	2,27	2,29	2,10	1,70	2,09	1,55	2,48	1,93	1,94	1,63	1,91
Frontdoor, Inc.	US	0,85	0,85	0,71	0,78	0,85	0,80	1,15	0,77		0,90	0,84	0,91
Rightmove plc	GB	1,05	1,30	1,00	0,73	1,00	1,01	1,30	1,40		0,84	1,10	1,16
Tripadvisor, Inc.	US	1,64	1,36	1,06	1,75	1,71	1,47	1,86	1,13		2,20	1,49	1,67
Yelp Inc.	US	1,67	1,22	1,23	2,11	1,81	1,59	1,35	1,16	1,39	2,64	1,43	1,59
Auction Technology Group plc	GB		1,30	1,65			1,47	1,07	1,36	2,04			1,49
Hemnet Group AB (publ)	SE		1,05	1,00			1,03	0,87	1,12				1,00
Median		1,64	1,30	1,06	1,75	1,22	1,45	1,35	1,16	1,57	1,77	1,10	1,49
Min		0,68	0,72	0,67	0,73	0,74	0,80	0,87	0,51	0,98	0,35	0,84	0,91
Mittelwert		1,39	1,31	1,22	1,53	1,28	1,33	1,41	1,29	1,58	1,56	1,20	1,41
Max		1,90	2,27	2,29	2,11	1,81	2,09	1,95	2,48	2,04	2,64	1,63	1,91

Quelle: S&P Capital IQ, BDO Analyse

Maßgeblicher Betafaktor:

- Die Analyse zeigt im Zeitverlauf schwankend eine Bandbreite der unverschuldeten Betafaktoren im Median von 1,06 (2023 (2w): 2-Jahreszeitraum bei wöchentlichen Renditeintervallen) bis 1,77 (2021 (1w): 1-Jahreszeitraum bei wöchentlichen Renditeintervallen).
- Aufgrund der COVID-19 Pandemie können sich nach dem 21. Februar 2020, ab diesem Zeitpunkt kam es zu erheblichen Auswirkungen auf die Kapitalmärkte, bzw. nach dem Angriff Russlands auf die Ukraine am 24. Februar 2022, Verzerrungen in den beobachtbaren Unternehmens- und Marktrenditen ergeben haben, welche sich insbesondere durch sehr hohe Renditesprünge äußern. Einer Betrachtung der Betafaktoren vor dem 21. Februar 2020 oder dem 24. Februar 2022 mangelt es jedoch am Stichtagsbezug.
- Für die zeitlich aktuelleren Beobachtungszeiträume war zuletzt ein deutlicher Anstieg des Medians der unverschuldeten Betafaktoren auf 1,30 (2w) bzw. 1,35 (1w) festzustellen. Die Analyse über den gesamten Beobachtungszeitraum (Median der Mittelwerte über die analysierten 2- bzw. 1-Jahresscheiben (jeweils farblich markiert) zeigt hingegen noch deutlich höhere unverschuldete Betafaktoren in einer Bandbreite von 1,45 bis 1,49 bzw. für den 5-Jahreszeitraum zum 30. April 2024 in Höhe von 1,64.

ANLAGE C

Betafaktor - Peer Group (3/3)

Betafaktor unverschuldet

Unternehmen	Land	2024	2024	2023	2022	2021	Mittelwert	2024	2023	2022	2021	2020	Mittelwert
		5m	2w	2w	2w	2w		1w	1w	1w	1w	1w	
Angi Inc.	US	1,90	1,79	1,55		1,03	1,46	1,95	1,77			1,06	1,60
Auto Trader Group plc	GB	0,68	1,21	1,06		0,74	1,00	1,15	1,35		0,35	0,94	0,95
CarGurus, Inc.	US	1,66	1,34	1,25	1,77	1,45	1,45	1,88	1,14	1,57	2,02	1,22	1,57
Cars.com Inc.	US	1,32	0,72	0,67	1,45	1,22	1,01	1,40	0,51	0,98	1,61	1,06	1,11
Fiverr International Ltd.	IL	1,76	2,27	2,29	2,10	1,70	2,09	1,55	2,48	1,93	1,94	1,63	1,91
Frontdoor, Inc.	US	0,85	0,85	0,71	0,78	0,85	0,80	1,15	0,77		0,90	0,84	0,91
Rightmove plc	GB	1,05	1,30	1,00	0,73	1,00	1,01	1,30	1,40		0,84	1,10	1,16
Tripadvisor, Inc.	US	1,64	1,36	1,06	1,75	1,71	1,47	1,86	1,13		2,20	1,49	1,67
Yelp Inc.	US	1,67	1,22	1,23	2,11	1,81	1,59	1,35	1,16	1,39	2,64	1,43	1,59
Auction Technology Group plc	GB		1,30	1,65			1,47	1,07	1,36	2,04			1,49
Hemnet Group AB (publ)	SE		1,05	1,00			1,03	0,87	1,12				1,00
Median		1,64	1,30	1,06	1,75	1,22	1,45	1,35	1,16	1,57	1,77	1,10	1,49
Min		0,68	0,72	0,67	0,73	0,74	0,80	0,87	0,51	0,98	0,35	0,84	0,91
Mittelwert		1,39	1,31	1,22	1,53	1,28	1,33	1,41	1,29	1,58	1,56	1,20	1,41
Max		1,90	2,27	2,29	2,11	1,81	2,09	1,95	2,48	2,04	2,64	1,63	1,91

Quelle: S&P Capital IQ, BDO Analyse

Maßgeblicher Betafaktor (Forts.):

- ▶ Angi Inc., die Konzernobergesellschaft der Instapro II, weist unverschuldete Betafaktoren auf, die zuletzt in einer Größenordnung von 1,55 (2023 (2w)) bis 1,95 (2024 (1w)) lagen.
- ▶ In einer Gesamtwürdigung der auf Basis unterschiedlicher Beobachtungszeiträume und Renditeintervalle für die Peer Group-Unternehmen sowie die börsennotierte Muttergesellschaft der Instapro II - Angi Inc. - ermittelten unverschuldeten Betafaktoren erachten wir einen unverschuldeten Betafaktor von 1,4 für die Unternehmensbewertung der Instapro II AG als geeigneten Schätzer für das zukünftig zu erwartende systematische Risiko.

ANLAGE D

Peer Group Unternehmen

Unternehmen	Land	Beschreibung
Angi Inc.	Vereinigte Staaten	Angi Inc. verbindet Heimdienstleister mit Verbrauchern in den Vereinigten Staaten und international. Der Geschäftsbereich Angi Ads, der Verbraucher über das landesweite Online-Verzeichnis Angi mit Dienstleistungsfachleuten für lokale Dienstleistungen in verschiedenen Dienstleistungskategorien verbindet, bietet Verbrauchern wertvolle Tools, Dienstleistungen und Inhalte, einschließlich verifizierter Bewertungen, um ihnen bei der Recherche, beim Einkauf und bei der Beauftragung lokaler Dienstleistungen zu helfen, verkauft begriffsbasierte Website-, Mobil- und digitale Zeitschriftenwerbung an Dienstleistungsfachleute und bietet Angebots-, Rechnungs- und Zahlungsdienste. Das Unternehmen besitzt und betreibt außerdem den digitalen Marktplatz Angi Leads, der Verbraucher mit Service-Profis für Reparatur-, Wartungs- und Verschönerungsprojekte in Verbindung bringt; er bietet Verbrauchern Tools und Ressourcen, um lokale, vorab geprüfte und von Kunden bewertete Service-Profis zu finden, sowie Online-Terminbuchungen; zudem verbindet es Verbraucher mit Service-Profis per Telefon und heimdienstleistungs-verbundenen Ressourcen. Darüber hinaus betreibt das Unternehmen Handy, eine Plattform für Haushaltsdienstleistungen, vor allem für Reinigungs- und Handwerkerdienste, Angi Roofing, das Dacherneuerungen und -reparaturen anbietet, sowie Plattformen für Haushaltsdienstleistungen unter den Namen Travaux, MyHammer, Werkspot, MyBuilder und Instapro. Zum 31. Dezember 2021 verfügte das Unternehmen über ein Netzwerk von ca. 206.000 Geschäftspartnern und ca. 38.000 Werbepartnern. Das Unternehmen war früher unter dem Namen ANGI Homeservices Inc. bekannt und änderte im März 2021 seinen Namen in Angi Inc. Das Unternehmen wurde im Jahr 2017 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Denver, Colorado. Angi Inc. ist eine Tochtergesellschaft von IAC/InterActiveCorp.
Auto Trader Group plc	Großbritannien	Auto Trader Group plc ist auf dem digitalen Automobilmarkt im Vereinigten Königreich und Irland tätig. Das Unternehmen bietet seine Produkte Einzelhändlern, Heimwerkern und Logistikunternehmen an; Fahrzeugwerbung auf seinen Websites für Privatverkäufer sowie Versicherungs- und Kreditfinanzierungsprodukte für Verbraucher; und Display-Werbung auf seinen Websites für Hersteller und deren Werbeagenturen. Die Auto Trader Group plc wurde 1977 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Manchester, Vereinigtes Königreich.
CarGurus, Inc.	Vereinigte Staaten	CarGurus, Inc. betreibt einen Online-Automobilmarktplatz, der Käufer und Verkäufer von Neu- und Gebrauchtwagen in den Vereinigten Staaten und international verbindet. Das Unternehmen bietet Verbrauchern einen Online-Automobilmarktplatz, auf dem sie nach Neu- und Gebrauchtwagenangeboten von Händlern suchen und ihr Auto auf der Plattform verkaufen können. Der Marktplatz verbindet Händler mit einem großen Publikum von informierten Verbrauchern. Das Unternehmen betreibt Online-Marktplätze unter der Marke CarGurus in Kanada und im Vereinigten Königreich sowie die Online-Verkaufsplattformen Autolist und PistonHeads als unabhängige Marken in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich. CarGurus, Inc. wurde im Jahr 2005 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Cambridge, Massachusetts.
Cars.com Inc.	Vereinigte Staaten	Cars.com Inc. ist ein digitaler Marktplatz, der Lösungen für die Automobilbranche anbietet. Seine Plattform bringt Autokäufer mit Verkäufern zusammen. Über seinen Marktplatz, seine Händler-Websites und andere digitale Produkte präsentiert das Unternehmen Händlerbestände, hebt die Marken von Händlern und Automobilherstellern (OEMs) hervor und stärkt sie, verbindet Verkäufer mit einem kaufbereiten Publikum und gibt Käufern die Ressourcen und Informationen an die Hand, die sie für ihre Kaufentscheidung benötigen. Darüber hinaus bietet es Marktplatzprodukte wie Marktplatz-Abonnementwerbung und Social-Selling-Dienste, digitale Lösungen wie Website-Plattform-Hosting, KI-Chat-Tool, digitaler Einzelhandel und Bewertungs- und Reputationsmanagement sowie Werbung, darunter Display-Werbung, Sofortkreditprüfung und -genehmigung, digitale Werbung und Audiodienste auf dem Markt. Zum 31. Dezember 2021 betreute das Unternehmen 19.179 Händlerkunden in 50 Bundesstaaten, darunter Franchise- und unabhängige Händler mit digitalen und stationären Geschäften, sowie primäre Automobilhersteller, die Fahrzeuge in den Vereinigten Staaten verkaufen. Seine Kunden sind lokale Autohändler, OEMs und andere nationale Werbetreibende. Cars.com Inc. wurde 1998 gegründet und hat seinen Sitz in Chicago, Illinois.

Quelle: S&P Capital IQ

ANLAGE D

Peer Group Unternehmen

Unternehmen	Land	Beschreibung
Fiverr International Ltd.	Israel	Fiverr International Ltd. betreibt einen weltweiten Online-Marktplatz, der Verkäufer und potentielle Käufer von Dienstleistungen verbindet. Die Plattform des Unternehmens umfasst etwa 550 Kategorien in neun unterschiedlichen Bereichen, darunter Grafik und Design, digitales Marketing, Schreiben und Übersetzung, Video und Animation, Musik und Audio, Programmierung und Technologie, Business, Daten und Lifestyle. Außerdem bietet Fiverr Workspace, eine Softwarelösung für Freiberufler zur Verwaltung von Rechnungen, Verträgen, Zeiterfassung und Organisation von Arbeitsabläufen; Fiverr Learn und CreativeLive, die Lern- und Entwicklungsangebote für Freiberufler bieten; ClearVoice, eine abonnementbasierte Content-Marketing-Plattform; und Stoke Talent, ein System zur Verwaltung von Freiberuflern. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Backoffice- und Kreativtalent-Plattformen an. Käufer sind Unternehmen unterschiedlicher Größe, Verkäufern sind Gruppen von Freiberuflern und kleinen Unternehmen. Das Unternehmen wurde im Jahr 2010 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Tel Aviv-Yafo, Israel.
Frontdoor, Inc.	Vereinigte Staaten	Frontdoor, Inc. bietet in den Vereinigten Staaten Hausdienstleistungskonzepte an. Die Heimservice-Pläne des Unternehmens decken die Reparatur oder den Austausch von Hauptkomponenten von etwa 20 Haushaltssystemen und -geräten ab, darunter Elektrik, Sanitäreinrichtungen, Wassererhitzer, Kühlschränke, Geschirrspüler und Herde/Ofen/Kochfelder sowie Elektronik, Pools, Spas und Pumpen und zentrale Heizungs-, Lüftungs- und Klimaanlage. Darüber hinaus bietet das Unternehmen ProConnect, einen On-Demand-Service für Haushalte, und Streem, eine Technologieplattform, die Augmented Reality, Computer Vision und maschinelles Lernen einsetzt, um professionellen Heimdienstleistern zu helfen, Pannen schnell und präzise zu diagnostizieren und Reparaturen durchzuführen. Das Unternehmen betreut Hauseigentümer unter den Marken American Home Shield, HSA, Landmark Home Warranty, OneGuard, Frontdoor und Streem. Das Unternehmen wurde 1971 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Memphis, Tennessee.
Rightmove plc	Großbritannien	Rightmove plc betreibt zusammen mit seinen Tochtergesellschaften Immobilienportale im Vereinigten Königreich und international. Das Unternehmen ist in den Segmenten Agency, New Homes und anderen tätig. Das Segment "Agency" bietet auf seinen Plattformen Dienstleistungen für den Wiederverkauf und die Vermietung von Immobilien an. Außerdem bietet es Vermietern Mieterreferenzen und Mietgarantieversicherungen an. Das Segment New Homes bietet auf seinen Plattformen Immobilienanzeigen für Bauträger und Wohnungsbaugesellschaften an. Ein anderes Segment bietet Werbedienstleistungen für Auslands- und Gewerbeimmobilien sowie Werbedienstleistungen für Nicht-Immobilien an, die Werbe- und Datendienste von Dritten umfassen. Rightmove bedient Immobilienmakler, Vermietungsagenturen und Bauträger. Rightmove plc wurde im Jahr 2000 gegründet und hat seinen Sitz in Milton Keynes, Vereinigtes Königreich.

Quelle: S&P Capital IQ

ANLAGE D

Peer Group Unternehmen

Unternehmen	Land	Beschreibung
TripAdvisor, Inc.	Vereinigte Staaten	TripAdvisor, Inc. ist ein Online-Reiseunternehmen. Es betreibt in zwei Segmenten, Hotels, Medien & Plattform; und Erfahrungen & Dining. Das Unternehmen betreibt unter der Marke TripAdvisor Webseiten, einschließlich tripadvisor.com, in den Vereinigten Staaten und lokal angepasste Versionen der Website in 40 Tourismus-Märkten und 20 Sprachen. Es verwaltet und betreibt auch andere Reisemedienmarken, die den Nutzern umfassende Ressourcen für die Reiseplanung und -durchführung in der Reisebranche bieten, wie bokun.io, cruisecritic.com, flipkey.com, thefork.com, helloreco.com, holidaylettings.co.uk, holidaywatchdog.com, housetrip.com, jetsetter.com, niumba.com, seatguru.com, singleplatform.com, vacationhomerentals.com und viator.com. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Informationen und Dienstleistungen für Verbraucher an, um Restaurants in Reisezielen zu recherchieren und zu buchen, sowie Ferien- und Kurzzeitmietobjekte, einschließlich kompletter Häuser, Eigentumswohnungen, Villen, Strandgrundstücke, Hütten und Ferienhäuser. Zum 31. Dezember 2020 enthielt es 1 Milliarde Bewertungen und Meinungen zu 1 Milliarde Hotels und anderen Unterkünften, Restaurants, Erlebnissen, Fluggesellschaften und Kreuzfahrten. TripAdvisor, Inc. wurde im Jahr 2000 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Needham, Massachusetts.
Yelp Inc.	Vereinigte Staaten	Yelp Inc. betreibt eine Plattform, die Verbraucher mit lokalen Unternehmen in den Vereinigten Staaten und international verbindet. Die Plattform des Unternehmens deckt verschiedene lokale Geschäftskategorien ab, darunter Restaurants, Shopping, Schönheit und Fitness, Gesundheit und andere Kategorien sowie Haus-, Orts-, Auto-, Berufs-, Haustier-, Veranstaltungs-, Immobilien- und Finanzdienstleistungen. Das Unternehmen bietet kostenlose und kostenpflichtige Werbeprodukte für Unternehmen an, darunter Cost-per-Click-Suchwerbung und standortübergreifende Werbeprodukte, die es Unternehmen ermöglichen, gezielte Werbung für lokale Zielgruppen zu schalten, sowie Geschäften, ihre Produkte einzustellen. Das Unternehmen bietet auch andere Dienstleistungen an, darunter Yelp Reservations, die Online-Reservierungen für Restaurants, Nachtleben und andere Veranstaltungsorte direkt von ihren Yelp-Geschäftsseiten aus ermöglichen; Yelp Waitlist, eine abonnementbasierte Lösung zur Verwaltung von Wartelisten, die es Verbrauchern ermöglicht, Wartezeiten zu überprüfen und sich aus der Ferne in Wartelisten einzutragen, sowie Unternehmen, Sitzplätze und Kellnernotwendigkeit zu verwalten; das Programm Yelp Knowledge, das Geschäftsinhabern lokale Analysen und Einblicke durch den Zugriff auf seine historischen Daten und andere proprietäre Inhalte bietet; und Yelp Fusion, das kostenlosen und kostenpflichtigen Zugang zu Inhalten und Daten für die verbraucherorientierte Unternehmensnutzung über öffentlich verfügbare APIs bietet. Darüber hinaus bietet Yelp die Lizenzierung von Inhalten an und ermöglicht Drittanbietern die Aktualisierung und Verwaltung von Unternehmensdaten im Namen von Unternehmen. Darüber hinaus bietet das Unternehmen seine Produkte direkt über seine Vertriebsmitarbeiter, indirekt über Partner und online über seine Website sowie über werbefreie Partnervereinbarungen an. Yelp ist eine strategische Partnerschaft mit Grubhub eingegangen, um Verbrauchern die Möglichkeit zu bieten, Essensbestellungen zur Abholung und Lieferung aufzugeben. Yelp Inc. wurde im Jahr 2004 gegründet und hat seinen Hauptsitz in San Francisco, Kalifornien.
Adevinta ASA	Norwegen	Adevinta ASA besitzt und betreibt Online-Kleinanzeigenseiten. Zu den Produkten und Dienstleistungen des Unternehmens gehören allgemeine Kleinanzeigen, spezialisierte Immobilien-, Motor- und Jobseiten. Adevinta betreibt verschiedene Online-Kleinanzeigen-Websites unter den Namen Adverts.ie, Agriaffaires, A Vendre a Louer, Autónavigátor.hu, Automobile.it, Autotrader, carsguide, coches.net, daft.ie, 2dehands/2ememain, DoneDeal, eBay Kleinanzeigen, Fotocasa, Grupo Zap, Groupe Argus, Gumtree, Habitaclia, Használtautó. hu, InfoJobs, Jófógás, Kufar, Kijiji, leboncoin, leboncoin hotel, Locasun, MachineryZone, Marktplaats, Milanuncios, mobile.de, motos.net, OLX Brasil, Paycar, Segundamano, subito, Truckscorner, Vide Dressing, vivanuncios, Willhaben, L'Argus, und Pilgo brands. Das Unternehmen wurde im Jahr 2018 gegründet und hat seinen Sitz in Oslo, Norwegen.

Quelle: S&P Capital IQ

ANLAGE D

Peer Group Unternehmen

Unternehmen	Land	Beschreibung
Auction Technology Group plc	Großbritannien	Auction Technology Group plc betreibt Marktplätze und eine eigene Auktionsplattform vor allem im Vereinigten Königreich, in Nordamerika und in Deutschland. Das Unternehmen ist in vier Segmenten tätig: Kunst und Antiquitäten, Industrie und Handel, Auktionsdienste und Inhalte. Es bietet Uhren, Schmuck, Möbel, Kunst, dekorative Kunst, Oldtimer, Sammlerstücke und Modeprodukte; gebrauchte Geräte, Nutzfahrzeuge und Maschinen für die Bereiche Labor und Pharmazie, Lagerhaltung, Öl und Gas, Immobilien, Bauwesen, Landwirtschaft, Kunststoffverarbeitung, Metallverarbeitung, Holzverarbeitung und Lebensmittel- und Getränkeherstellung; sowie Elektronik, Bekleidung, Haushaltswaren und Möbel. Das Unternehmen betreibt auch Marktplätze wie Proxibid.com, BidSpotter.com, BidSpotter.co.uk, thesaleroom.com, lot-tissimo.com, liveauctioneers.com und i-bidder.com. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Wavebid, eine Produktreihe für die Verwaltung von Auktionshäusern, Auction Mobility, die digitale Auktionstechnologie für Auktionshäuser wie maßgeschneiderte Auktionssoftware, Website-Design und E-Commerce-Lösungen bereitstellt, Global Auction Platform, einen digitalen Marktplatz für Audio- und Videoübertragungen in Echtzeit, und Antiques Trade Gazette, ein wöchentlich erscheinendes Fachmagazin und Kunst- und Antiquitätenführer. Das Unternehmen bietet einen kuratierten Online-Marktplatz, der Bieter und Auktionshäuser in den Bereichen Kunst und Antiquitäten, Industrie und Handel sowie Konsumgüter und Retouren miteinander verbindet. Das Unternehmen wurde 1971 gegründet und hat seinen Hauptsitz in London, Vereinigtes Königreich.
Hemnet Group AB	Schweden	Hemnet Group AB (publ) betreibt eine Immobilienplattform. Die Plattform bringt verschiedene Immobilienkäufer, -verkäufer und Immobilienmakler an einem Ort zusammen. Das Unternehmen wurde 1998 gegründet und hat seinen Sitz in Stockholm, Schweden.
trivago N.V.	Deutschland	trivago N.V. betreibt zusammen mit seinen Tochtergesellschaften eine Plattform für die Suche nach Hotels und Unterkünften in den Vereinigten Staaten, Deutschland, dem Vereinigten Königreich und international. Es bietet eine Online-Metasuche für Hotels und Unterkünfte über Online-Reisebüros, Hotelketten und unabhängige Hotels. Das Unternehmen bietet Zugang zu seiner Plattform über 53 lokalisierte Websites und Apps in 31 Sprachen. Zum 31. Dezember 2021 bot die Hotelsuchplattform Zugang zu etwa 5,0 Millionen Hotels und anderen Unterkunftsarten weltweit. Das Unternehmen wurde 2005 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Düsseldorf, Deutschland. trivago N.V. ist eine Tochtergesellschaft von Expedia Lodging Partner Services Sarl.

Quelle: S&P Capital IQ

ANLAGE E

Grundlagen unserer Gutachtlichen Stellungnahme

Wesentliche Unterlagen

- ▶ Vom Vorstand der Instapro II AG am 18. April 2024 verabschiedete und vom Aufsichtsrat am 3. Mai 2024 genehmigte Unternehmensplanung der Instapro II AG für die Geschäftsjahre 2024 bis 2028
- ▶ Von den Geschäftsführern der MyHammer GmbH am 18. April 2024 verabschiedete Unternehmensplanung der MyHammer GmbH für die Geschäftsjahre 2024 bis 2028
- ▶ Von den Geschäftsführern der MyBuilder Limited am 18. April 2024 verabschiedete Unternehmensplanung der HomeAdvisor für die Geschäftsjahre 2024 bis 2028
- ▶ Von den Geschäftsführern der Travaux am 18. April 2024 verabschiedete Unternehmensplanung der Travaux für die Geschäftsjahre 2024 bis 2028
- ▶ Von den Geschäftsführern der Werkspot am 18. April 2024 verabschiedete Unternehmensplanung der Werkspot für die Geschäftsjahre 2024 bis 2028
- ▶ Überleitung der Management Accounts zu den Jahresabschlüssen für die Geschäftsjahre 2022 und 2023 der MyHammer, HomeAdvisor, Travaux und Werkspot
- ▶ Management Accounts für die Geschäftsjahre 2021 bis 2023 sowie Planungsrechnung der MyHammer, Werkspot, Travaux und HomeAdvisor für die Jahre 2024 bis 2028
- ▶ Informationen zu außerordentlichen Erträgen und Aufwendungen in den Geschäftsjahren 2021 bis 2023
- ▶ Satzung der Instapro II AG in der Fassung vom 20. Juni 2023
- ▶ Protokolle des Aufsichtsrat der Instapro II AG der Jahre 2023 und 2024
- ▶ Handelsregisterauszug des Amtsgericht Düsseldorf für die Instapro II AG vom 23. Februar 2024
- ▶ Vertragliche Vereinbarungen über das Cash Pooling im Konzern zwischen der HAI Holding B.V. und der operativen Gesellschaften der Instapro II AG vom 9. Oktober 2020

Wesentliche Unterlagen

- ▶ Ungeprüfter Jahresabschluss des Geschäftsjahres 2021 der Instapro II AG
- ▶ Erstellungsbericht für den Jahresabschluss des Geschäftsjahres 2022 der Instapro II AG von KBHT Steuer- und Wirtschaftsberatung GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Neuss
- ▶ Bericht über die prüferische Durchsicht des Jahresabschlusses des Geschäftsjahres 2023 der Instapro II AG von ACCONSIS GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München („Acconsis“)
- ▶ Ungeprüfte konsolidierte Bilanz und GuV der Instapro II für die Geschäftsjahre 2021, 2022 und 2023
- ▶ Prüfungsbericht des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr 2021 der MyHammer AG von Acconsis
- ▶ Erstellungsbericht des Jahresabschlusses des Geschäftsjahres 2022 der MyHammer GmbH der KBHT Kalus + Hilger PartG mbB, Neuss
- ▶ Erstellungsberichte der Jahresabschlüsse der Geschäftsjahre 2021 und 2022 der MH Handwerksleistungen UG der KBHT Kalus + Hilger PartG mbB
- ▶ Ungeprüfter Jahresabschluss des Geschäftsjahres 2023 der MyHammer GmbH
- ▶ Prüfungsberichte der Jahresabschlüsse der Geschäftsjahre 2021 und 2022 der HomeAdvisor Limited von Azets Audit Services Limited, London, Vereinigtes Königreich („Azets Audit Services“)
- ▶ Ungeprüfter Jahresabschluss des Geschäftsjahres 2023 der HomeAdvisor Limited
- ▶ Prüfungsberichte der Jahresabschlüsse der Geschäftsjahre 2021 und 2022 der MyBuilder Limited von Azets Audit Services
- ▶ Ungeprüfter Jahresabschluss des Geschäftsjahres 2023 der MyBuilder Limited
- ▶ Prüfungsbericht der Jahresabschlüsse der Geschäftsjahre 2021 und 2022 der MyBuilder Plus Limited von Azets Audit Services

ANLAGE E

Grundlagen unserer Gutachtlichen Stellungnahme

Wesentliche Unterlagen

- ▶ Geprüfter Jahresabschluss des Geschäftsjahres 2021 der Travaux von BDO Méditerranée, Marseille, Frankreich
- ▶ Ungeprüfte Jahresabschlüsse für die Geschäftsjahre 2022 und 2023 der Travaux
- ▶ Geprüfter Jahresabschluss der Geschäftsjahre 2021 und 2022 der Werkspot von ESJ Audit & Assurance B.V., Breda, Niederlande
- ▶ Ungeprüfter Jahresabschluss des Geschäftsjahres 2023 der Werkspot

ANLAGE F

Grundlagen unserer Gutachtlichen Stellungnahme

Als Ansprechpartner standen uns zur Verfügung:

- ▶ Frau Samantha Morin (Vorstand der Instapro II AG)
- ▶ Frau Kelly Yamamoto (Vorstand der Instapro II AG)
- ▶ Herr Robert Rip (Instapro II, Financial Planning and Analysis)
- ▶ Herr Tim Adema (Instapro II, Financial Controlling)

ANLAGE G

Glossar und Abkürzungsverzeichnis

Abkürzung	Definition
AAB	Allgemeine Auftragsbedingungen
AB	Aktiebolag (Schwedische Aktiengesellschaft)
Abs.	Absolut
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
Angi	Angi Inc.
ASA	Allmennaksjeselskap (Norwegische Allgemeine Aktiengesellschaft)
ATI	Able-to-interact (Interaktionsfähige Handwerker bzw. Dienstleister)
B.V.	Besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (Niederländische Gesellschaft mit beschränkter Haftung)
B2C	Business-to-Consumer
BAB	Besondere Auftragsbedingungen
BIP	Bruttoinlandsprodukt
CAC	Customer Acquisition Cost (durchschnittliche direkte Vertriebskosten pro interaktionsfähigem Handwerker bzw. Dienstleister)
CAGR	Compound Annual Growth Rate

Abkürzung	Definition
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CDAX	Composite-DAX
CEO	Chief Executive Officer
CO2	Kohlenstoffdioxid
Corp.	Corporation
COVID	Corona Virus Disease
CPA	Cost per Acquisition (Kosten zur Auftragsakquisition)
d.h.	das heißt
DAX	Deutscher Aktien Index
DSA	Digital Services Act (Gesetz über digitale Dienste)
e.V.	Eingetragener Verein
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EBT	Earnings before Taxes
EU	Europäische Union

ANLAGE G

Glossar und Abkürzungsverzeichnis

Abkürzung	Definition
EUR	Euro
EZB	Europäische Zentralbank
FAUB	Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft
ff.	fortfolgende
Forts.	Fortsetzung
FTE	Full Time Equivalent
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
GBP	Britische Pfund
ggü.	gegenüber
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
HR	Hochrechnung
i.d.F.	in der Fassung
i.S.d.	Im Sinne des/der
i.V.m.	in Verbindung mit
IAC	InterActive Corp.

Abkürzung	Definition
IBIS	IBIS Inc. (Marktforschungsunternehmen)
ID	Identification
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IMF	International Monetary Fund (Internationaler Währungsfond)
Inc.	Incorporated
ISIN	International Securities Identification Number
IT	Informationstechnologie
J.P. Morgan	J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.
Kap.	Kapitel
KG	Kommanditgesellschaft
KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis
Konv.	Konvergenzphase
Ltd.	Limited (englische Gesellschaft mit beschränkter Haftung)
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden

ANLAGE G

Glossar und Abkürzungsverzeichnis

Abkürzung	Definition
N.V.	Naamlooze Vennootschap (Niederländische Aktiengesellschaft)
n.v.	nicht verfügbar
Norm	normalisiert
Nr.	Nummer
p.a.	per annum
PH	Prüfungshinweis
plc	Public Limited Company (Britische Aktiengesellschaft)
S&P	Standard & Poor's Corporation
S.	Seite
s.	Siehe
S.à r.l. / SARL	Société à responsabilité limitée (französische Gesellschaft mit beschränkter Haftung)
S.A.	Société Anonyme (Luxemburgische Aktiengesellschaft)
SAS / S.A.S.	Société par actions simplifiée (Vereinfachte Aktiengesellschaft nach französischem Recht)
SEM	Suchmaschinenmarketing
SEO	Suchmaschinenoptimierung

Abkürzung	Definition
Stk.	Stück
TEUR	in Tausend Euro
Tsd.	in Tausend
TV	Terminal Value
Tz.	Textziffer
UG	Unternehmergesellschaft (haftungsbeschränkt)
UmwG	Umwandlungsgesetz
vgl.	vergleiche
Vj.	Vorjahr
VPI	Verbraucherpreisindex
WKN	Wertpapierkennnummer

ANLAGE H

Auftragsbedingungen BAB

- Besondere Auftragsbedingungen -

1. Allgemeines

(a) Wir erbringen unsere Leistungen auf Basis (i) des Auftragschreibens und etwaiger, dem Auftragschreiber beifolgender spezifischer Anlagen (insbesondere Leistungsbeschreibungen, Widerrufbefehle für Verbraucher und Portalnutzungsbedingungen) (ii) dieser Besonderen Auftragsbedingungen (BAB) und (iii) der Allgemeinen Auftragsbedingungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer (AAB) (zusammen nachfolgend **„Mandatsvereinbarung“**). Dies gilt auch für den Teil der Leistungen, der ggf. schon vor dem rechtswirksamen Abschluss der Mandatsvereinbarung erbracht wurde. Abweichende oder widersprechende Geschäftsbedingungen gelten nur, wenn sie von uns ausdrücklich schriftlich anerkannt wurden. Die Regelungen unseres Auftragschreibens, die BAB und AAB gelten auch dann, wenn wir einer Beauftragung unter Zugrundelegung abweichender Geschäftsbedingungen (z.B. im Rahmen von Bestellscheinen) nicht ausdrücklich widersprechen.

(b) Sofern nichts anderes vereinbart ist, finden die BAB und AAB auch dann Anwendung, wenn wir über die im Auftragschreiben oder in etwaigen Anlagen vereinbarten Leistungen hinaus für Sie tätig werden.

2. Vergütung, Fälligkeit

(a) Unsere Rechnungen, inkl. etwaiger Abschlags- und Vorschussrechnungen, werden in Euro erstellt und sind sofort fällig. Die von etwaigen Subunternehmern erbrachten Leistungen stellen wir Ihnen als eigene Auslagen in Rechnung.

(b) Für die Anforderung von Vorschüssen gilt Nummer 13 (1) Satz 2 AAB. Im Übrigen sind wir berechtigt, jederzeit angemessene Abschläge auf Honorare oder Gebühren und Auslagen sowie Nebenkosten in Rechnung zu stellen.

(c) Angaben zum voraussichtlich anfallenden Honorar verstehen sich grundsätzlich als Honorarschätzung, sofern nicht ausdrücklich ein Pauschalhonorar vereinbart ist. Ein Pauschalhonorar für einen Prüfungs- oder Gutachtenauftrag darf in Übereinstimmung mit § 43 Abs. 2 BS WP/StB (Benutzung der Wirtschaftsprüfer/vereidigte Buchprüfer) überschritten werden, wenn durch den Eintritt unvorhersehbarer Umstände, die nicht in unserem Verantwortungsbereich liegen, ein nicht nur unerheblicher Mehraufwand entsteht.

(d) Endet unsere Leistungserbringung vorzeitig, sind wir berechtigt, den bis dahin entstandenen Zeitaufwand abzurechnen, sofern die Beendigung der Mandatsvereinbarung nicht durch ein pflichtwidriges Verhalten unsererseits verschuldet wurde. Auch im letzteren Fall kann aber der bisherige Zeitaufwand abgerechnet werden, sofern und soweit die erbrachte Leistung trotz der vorzeitigen Vertragsbeendigung verwertbar ist.

(e) Die StBvV findet nur Anwendung, sofern und soweit dies ausdrücklich schriftlich vereinbart ist. Sofern Sie uns nach Abschluss der Mandatsvereinbarung mit weiteren, über das Auftragschreiben hinausgehenden Leistungen beauftragen, werden diese entweder gemäß gesonderter Vereinbarung oder, in Ermangelung einer gesonderten Vereinbarung, mit den in unserem Hause für die jeweilige Leistung üblichen Stundensätzen abgerechnet, die wir Ihnen auf Wunsch gerne mitteilen.

(f) Sofern wir (ggf. auch erst nach der Leistungserbringung) gebeten oder verpflichtet werden, Informationen im Zusammenhang mit unserer Leistungserbringung einem Gericht, Sach- oder Insolvenzverwalter, einer Behörde, Regulatorien und Aufsichtsstellen (WPK, PCAOB, DFR) oder anderen Dritten zur Verfügung zu stellen (dies schließt Vernehmungen unserer Mitarbeiter als Zeugen ein), dürfen wir in diesem Zusammenhang entstehenden Zeitaufwand in Rechnung stellen. Wir werden für diese Tätigkeiten, die mit Ihnen in der Mandatsvereinbarung geregelten Stundensätzen in Ansatz bringen.

3. Haftungsbeschränkung

(a) Soweit in dieser Nummer 3 BAB nichts anderes bestimmt ist, besticht sich unsere Haftung nach Maßgabe der Nummer 9 der AAB. Abweichend von Nummer 9 (2) und (5) der AAB tritt allerdings an die Stelle der dort genannten Haftungsbetragsgrenze ein ein Betrag von € 5 Mio. Nummer 9 (1) der AAB bleibt stets unberührt.

(b) Sofern Sie der Auffassung sind, dass das unserer Leistungserbringung innewohnende Risiko den Betrag von € 5 Mio. nicht nur unzureichend übersteigt, werden Sie uns den von Ihnen gewünschten Haftungsbetrag mitteilen.

Wir werden Ihren Wunsch prüfen und uns ggf. mit unserem Haftpflichtversicherer über die Möglichkeit, eine entsprechende zusätzliche Versicherung zu erlangen, abstimmen. Kommt es in diesem Zusammenhang zu einem gesonderten Prämienaufwand, so ist dieser von Ihnen zu tragen.

(c) Wir haften entgegen Nummer 9 (2) AAB und Nummer 3 (a) BAB regelmäßig unbegrenzt, sofern dies (i) ausdrücklich schriftlich vereinbart oder (ii) nach US-amerikanischen Unabhängigkeitsregelungen zwingend erforderlich ist.

4. Unsere Arbeitsergebnisse

Arbeitsergebnisse, die schriftlich oder in Textform darzustellen und zu unterzeichnen sind, sind nur verbindlich, wenn sie von zwei Mitarbeiter/-innen original unterzeichnet wurden bzw. in E-Mails zwei Mitarbeiter/-innen als Unterzeichner benannt sind. Sofern nichts anderes vereinbart wird und keine gesetzlichen oder berufsständischen Regelungen entgegenstehen, sind wir auch berechtigt, unsere Arbeitsergebnisse ausschließlich (i) als PDF und/oder (ii) per E-Mail und/oder (iii) mit qualifizierter elektronischer Signatur auszuliefern.

5. Weitergabe unserer Arbeitsergebnisse, Nutzungserrechte

(a) Für die Weitergabe unserer beruflichen Äußerungen an Dritte oder deren Verwendung zu Werbezwecken gilt Nummer 6 der AAB.

(b) Unsere Arbeitsergebnisse dienen einzig dem vertraglich vereinbarten Zweck, sind daher ausschließlich an Sie gerichtet, dürfen zu keinem anderen Zweck verwendet, offengelegt oder ohne unsere vorherige Zustimmung, die mindestens in Textform zu erteilen ist, an Dritte weitergegeben werden.

(c) Eine Zustimmung zur Weitergabe unserer Arbeitsergebnisse an Dritte erfolgt regelmäßig nur unter der Bedingung der vorherigen Unterzeichnung einer beruflichen Weitergabvereinbarung (*Release Letter*) durch den oder die Dritten, sofern nichts anderes in Textform vereinbart wird. Dies gilt nicht für eine:

- Weitergabe auf Grundlage der Nummer 6 (1) letzter Halbsatz der AAB - sofern sich eine Verpflichtung aus dem Gesetz, einer Verordnung oder einer behördlichen oder gerichtlichen Anordnung ergibt.

- Weitergabe an Ihre verbundenen Unternehmen i.S.d. § 15 AktG, gesetzliche Abschlussprüfer oder sonstige zur Verschwiegenheit verpflichtete Prüfer/Berater/Rechtsanwälte, welche die Informationen unbedingt im Zusammenhang mit den erbrachten Leistungen benötigen, wobei Sie verpflichtet sind, sicherzustellen, dass die Informationsgewinnung keine zusätzliche Verantwortung oder Haftung für uns zur Folge hat.

(d) Eine Weitergabe unserer Arbeitsergebnisse darf stets nur in vollem Wortlaut inkl. aller Anlagen erfolgen. § 334 BGB bleibt von einer Weitergabe unberührt.

(e) Sie sind verpflichtet, uns von allen Schäden freizuhalten, die aus einer Nichtbeachtung der vorstehenden Regelungen gemäß Nummer 5 (a) bis (f) entstehen.

(f) Wir räumen Ihnen Nutzungsrechte an den von uns erstellten Arbeitsergebnissen nur insoweit ein, als dies angesichts des Zwecks der jeweiligen Mandatsvereinbarung erforderlich ist.

6. Grundlagen unserer Zusammenarbeit, Unabhängigkeit

(a) Der zur Erbringung unserer Leistungen anfallende und unserer Honorarkalkulation zugrunde liegende Zeitaufwand hängt maßgeblich davon ab, ob die Voraussetzungen gemäß Nummer 3 (1) der AAB vorliegen.

(b) Sofern sich aus dem Auftragschreiben, uns bindenden gesetzlichen Regelungen oder sonstigen Vorschriften sowie einschlägigen Standards nichts anderes ergibt, sind wir nicht verpflichtet, die uns zur Verfügung gestellten Informationen auf inhaltliche Richtigkeit und Vollständigkeit zu überprüfen.

(c) Wir erbringen unsere Leistungen unabhängig und eigenverantwortlich und nicht als Ihr Mitarbeiter, Stellvertreter, Organ oder Gesellschafter. Sie haben die alleinige Verantwortung für die im Zusammenhang mit unseren Leistungen zu treffenden Geschäftsentscheidungen sowie die Entscheidung darüber, inwieweit die Leistungen für Ihre Zwecke geeignet sind. Zu diesem

Zweck werden Sie uns ausreichend qualifizierte Ansprechpartner für die erforderlichen Abstimmungen im Zusammenhang mit den von uns zu erbringenden Leistungen benennen.

7. Besondere Regelungen für die Steuerberatung

(a) Sie beauftragen und bevollmächtigen uns, die für Sie erstellten Angaben, die für eine elektronische Übermittlung an die Finanzbehörden vorgehen und jeweils freigegeben sind, in Ihrem Namen unmittelbar über die DATEV AG bei der zuständigen Stelle der Finanzverwaltung elektronisch einzureichen. Auftrag und Bevollmächtigung gelten ab sofort und sind jederzeit widerruflich. Der Widerruf bedarf mindestens der Textform.

(b) Die Übersendung briefhafter Schriftstücke verpflichtet uns nur dann zur Einleitung Fristwahrender Maßnahmen, wenn uns diese über das BDO Global Portal, per Post oder per Fax übermittelt werden.

8. Elektronische Kommunikation, Virenschutz und Datensicherheit

(a) Für die elektronische Kommunikation gilt Nummer 12 der AAB. Ihnen ist darüber hinaus bekannt, dass Daten, die über das Internet versendet werden, nicht zuverlässig gegen Zugriff Dritter geschützt werden, verloren gehen, verzerrt übermittelt oder mit Viren befallen sein können. Im Rahmen des gesetzlich Zulässigen übernehmen wir deshalb keine Verantwortung und Haftung für die Unversehrtheit von E-Mails, nachdem sie unseren Herrschaftsbereich verlassen haben, und für Ihnen oder Dritten hieraus entstehende Schäden. Dies gilt auch, sofern trotz der von uns verwendeten Virenschutzprogramme durch die Zusendung von E-Mails ein Virus in Ihre Systeme gelangt.

(b) Sie sind verpflichtet, uns unverzüglich über Sicherheitsvorfälle (wie beispielsweise Cyberattacken) zu unterrichten, bei denen nicht auszuschließen ist, dass sich diese auch auf uns auswirken.

9. BDO Netzwerk, Sole Recourse

(a) Wir sind Mitglied von BDO International Limited, einer britischen Gesellschaft mit beschränkter Nachschulpflicht, und gehören zum internationalen BDO Netzwerk rechtlich voneinander unabhängiger Mitgliedsfirmen. BDO ist die Marke des BDO Netzwerks und der BDO Mitgliedsfirmen („BDO Firm“). Zur Auftragsdurchführung dürfen wir andere BDO Firms als Subunternehmer einschalten. Zu diesem Zweck erstünden Sie uns bereits jetzt diesen gegenüber von unserer Verschwiegenheitspflicht.

(b) Sie erkennen an, dass wir in diesen Fällen die alleinige Verantwortung auch für die Leistungen unserer BDO Firms übernehmen. Demgemäß werden Sie gegen eine BDO Firm, die wir als Subunternehmer eingeschaltet haben (einschließlich der BDO International Limited und der Brussels Worldwide Services BVBA), keine Ansprüche jederder Art geltend machen. Dies gilt nicht für Ansprüche, die sich auf strafbares und vorsätzliches Handeln beziehen, sowie auf etwaige weitere Ansprüche, die nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland nicht ausgeschlossen werden können.

(c) Die nach der Mandatsvereinbarung zur Anwendung kommenden Regelungen zur Haftung und insbesondere die Haftungsbeschränkung gelten auch zugunsten der BDO Firm, die wir als Subunternehmer einschalten. Diese können sich unmittelbar auf die Regelungen in vorstehender Nummer 9 (b) BAB beziehen.

10. BDO Legal Rechtsanwaltskanzlei (BDO Legal), BDO Konzern

(a) Sofern Sie im Zusammenhang mit unseren Leistungen auch die BDO Legal oder andere Gesellschaften des BDO Konzerns beauftragen, entbinden Sie uns dementgegen, bereits jetzt alle auftragsrelevanten Informationen von der Verschwiegenheitspflicht, um eine möglichst reibungslose und effiziente Leistungserbringung zu ermöglichen.

(b) Wir sind von der BDO Legal und anderen Gesellschaften des BDO Konzerns rechtlich unabhängig. Entsprechend übernehmen wir weder Verantwortung für deren Handlungen oder Unterlassungen, noch begründen wir mit diesen

eine Gesellschaft bürgerlichen Rechts oder haften mit diesen gesamtschuldnerisch.

11. Geldwäschegesetz, Sanktionen

Wir sind nach den Bestimmungen des Gesetzes über das Aufspüren von Gewinnen aus schweren Straftaten (GwG) u.a. verpflichtet, in Bezug auf unsere Vertragspartner, Identifizierungsmaßnahmen durchzuführen. Sie sind daher verpflichtet, uns alle nach dem GwG mitzufreisenden Informationen und Nachweise vollständig und wahrheitsgemäß zukommen zu lassen und diese im weiteren Verlauf der Geschäftsbeziehung unaufgefordert zu aktualisieren. Auf unsere Verpflichtungen zur Beendigung von Geschäftsbeziehungen gemäß der einschlägigen Regelungen des GwG weisen wir ausdrücklich hin. Ferner weisen wir darauf hin, dass wir unsere Geschäftsbeziehungen u.a. auch im Hinblick auf einschlägige nationale bzw. internationale Sanktionen überprüfen. Wir behalten uns vor, die Geschäftsbeziehung durch fristlose Kündigung zu beenden, sofern wir im Rahmen der Sanktionsprüfungen feststellen, dass Sie und/oder etwaige Sie beherrschende Gesellschafter von einschlägigen Sanktionen betroffen sind.

12. Marketing

Soweit Sie uns schriftlich nicht anders anweisen und keine höchstpersönlichen Angelegenheiten oder Mandate von Verbrauchern i.S.d. § 13 BGB betroffen sind, gestatten Sie uns, den Auftragsinhalt zu Marketingzwecken bekannt zu machen. Die Gestaltung erstreckt sich ausschließlich auf die sachliche Beschreibung des wesentlichen Auftragsinhalts und des Auftragsgegens (z.B. Referenzlisten mit Firma und Logo sowie Score Cards).

13. Verjährung

(a) Für die Verjährung von Mängelbeseitigungsansprüchen gilt Nummer 7 (2) der AAB. Im Übrigen gelten für die Verjährung die nachfolgenden Absätze.

(b) Im Falle von einfacher Fahrlässigkeit, die nicht die Verletzung von Leben, Körper, Freiheit oder Gesundheit zum Gegenstand hat, beträgt die regelmäßige Verjährungsfrist für gegen gerichtete Ansprüche ein Jahr.

(c) Die Verjährungsfrist beginnt mit dem Schluss des Kalenderjahres, in dem der Anspruch entstanden ist und Sie von den anspruchsbegründenden Umständen und der Person des Schuldners Kenntnis erlangt haben oder ohne grobe Fahrlässigkeit hätten erlangen können. Ohne Rücksicht auf die Kenntnis oder grob fahrlässige Unkenntnis verjähren die Ansprüche nach Ablauf einer Frist von fünf Jahren ab ihrer Entstehung sowie ohne Rücksicht auf ihre Entstehung und die Kenntnis oder grob fahrlässige Unkenntnis in zehn Jahren von der Begehung der Handlung, der Pflichtverletzung oder dem sonstigen Schaden auslösenden Ereignis an. Maßgeblich ist die früher endende Frist.

(d) Im Übrigen verbleibt es bei den gesetzlichen Vorschriften.

14. Gerichtsstand, Formerfordernis, Salvatorische Klausel

(a) Sofern Sie Kaufmann, eine juristische Person des öffentlichen Rechts oder ein öffentlich-rechtliches Sondervermögen sind oder keinen allgemeinen Gerichtsstand im Inland haben, ist Gerichtsstand für alle Streitigkeiten im Zusammenhang mit der Mandatsvereinbarung nach unserer Wahl (i) Hamburg, (ii) das Gericht an dem Ort, an dem die streitgegenständlichen Arbeiten erbracht wurden, oder (iii) das Gericht, in dessen Zuständigkeitsbereich Sie Ihren Sitz oder Wohnort haben.

(b) Jede Änderung, Ergänzung oder Aufhebung der Mandatsvereinbarung bedarf mindestens der Textform. Dies gilt auch für eine Änderung, Ergänzung oder Aufhebung dieser Nummer 14 (b) BAB.

(c) Sollten eine oder mehrere Regelungen dieser Vereinbarung ganz oder teilweise nichtig oder undurchführbar sein, berührt dies nicht die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen. An die Stelle der nichtigen oder undurchführbaren Regelung tritt in dem Fall eine andere Regelung, die den geschwundenen, von den Vertragspartnern angestrebten Zielen soweit als möglich entspricht. Dies gilt entsprechend im Falle einer Vertragslücke.

ANLAGE I

Auftragsbedingungen AAB

Allgemeine Auftragsbedingungen

für Wirtschaftsprüferinnen, Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften

vom 1. Januar 2024

1. Geltungsbereich

(1) Die Auftragsbedingungen gelten für Verträge zwischen Wirtschaftsprüferinnen, Wirtschaftsprüfern oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaften (im Nachfolgenden zusammenfassend „Wirtschaftsprüfer“ genannt) und ihren Auftraggebern über Prüfungen, Steuerberatung, Beratungen in wirtschaftlichen Angelegenheiten und sonstige Aufträge, soweit nicht etwas anderes ausdrücklich in Textform vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist.

(2) Dritte können nur dann Ansprüche aus dem Vertrag zwischen Wirtschaftsprüfer und Auftraggeber geltend machen, wenn dies vereinbart ist oder sich aus zwingenden gesetzlichen Regelungen ergibt. Im Hinblick auf solche Ansprüche gelten diese Auftragsbedingungen auch diesen Dritten gegenüber. Einreden und Einwendungen aus dem Vertragsverhältnis mit dem Auftraggeber stehen dem Wirtschaftsprüfer auch gegenüber Dritten zu.

2. Umfang und Ausführung des Auftrags

(1) Gegenstand des Auftrags ist die vereinbarte Leistung, nicht ein bestimmter wirtschaftlicher Erfolg. Der Auftrag wird nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Berufsausübung ausgeführt. Der Wirtschaftsprüfer übernimmt im Zusammenhang mit seinen Leistungen keine Aufgaben der Geschäftsführung. Der Wirtschaftsprüfer ist für die Nutzung oder Umsetzung der Ergebnisse seiner Leistungen nicht verantwortlich. Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sich zur Durchführung des Auftrags sachverständiger Personen zu bedienen.

(2) Die Berücksichtigung ausländischer Rechts bedarf – außer bei betriebswirtschaftlichen Prüfungen – der ausdrücklichen Vereinbarung in Textform.

(3) Ändert sich die Sach- oder Rechtslage nach Abgabe der abschließenden beruflichen Aufklärung, so ist der Wirtschaftsprüfer nicht verpflichtet, den Auftraggeber auf Änderungen oder sich daraus ergebende Folgen hinzuweisen.

3. Mitwirkungspflichten des Auftraggebers

(1) Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Wirtschaftsprüfer alle für die Ausführung des Auftrags notwendigen Unterlagen und weiteren Informationen rechtzeitig übermittelt werden und ihm von allen Vorgängen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrags von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen und weiteren Informationen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Wirtschaftsprüfers bekannt werden. Der Auftraggeber wird dem Wirtschaftsprüfer geeignete Auskunftspersonen benennen.

(2) Auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers hat der Auftraggeber die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen und der weiteren Informationen sowie der gegebenen Auskünfte und Erklärungen in einer vom Wirtschaftsprüfer formulierten Erklärung in gesetzlicher Schriftform oder einer sonstigen vom Wirtschaftsprüfer bestimmten Form zu bestätigen.

4. Sicherung der Unabhängigkeit

(1) Der Auftraggeber hat alles zu unterlassen, was die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Wirtschaftsprüfers gefährdet. Dies gilt für die Dauer des Auftragsverhältnisses insbesondere für Angebote auf Anstellung oder Übernahme von Organisationsstellen und für Angebote, Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.

(2) Sollte die Durchführung des Auftrags die Unabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers, die der mit ihm verbundenen Unternehmen, seiner Netzwerkunternehmen oder solcher mit ihm assoziierten Unternehmen, auf die die Unabhängigkeitsvorschriften in gleicher Weise Anwendung finden wie auf den Wirtschaftsprüfer, in anderen Auftragsverhältnissen beeinträchtigen, ist der Wirtschaftsprüfer zur außerordentlichen Kündigung des Auftrags berechtigt.

5. Berichterstattung und mündliche Auskünfte

Soweit der Wirtschaftsprüfer Ergebnisse im Rahmen der Bearbeitung des Auftrags in gesetzlicher Schriftform oder Textform darzustellen hat, ist allein diese Darstellung maßgebend. Entwürfe solcher Darstellungen sind

unverbindlich. Sofern nicht anders gesetzlich vorgesehen oder vertraglich vereinbart, sind mündliche Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers nur dann verbindlich, wenn sie in Textform bestätigt werden. Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers außerhalb des erteilten Auftrags sind stets unverbindlich.

6. Weitergabe einer beruflichen Aufklärung des Wirtschaftsprüfers

(1) Die Weitergabe beruflicher Aufklärungen des Wirtschaftsprüfers (Arbeitsergebnisse oder Auszüge von Arbeitsergebnissen – sei es im Entwurf oder in der Endfassung) oder die Information über das Tätigwerden des Wirtschaftsprüfers für den Auftraggeber an einen Dritten bedarf der in Textform erteilten Zustimmung des Wirtschaftsprüfers, es sei denn, der Auftraggeber ist zur Weitergabe oder Information aufgrund eines Gesetzes oder einer behördlichen Anordnung verpflichtet.

(2) Die Verwendung beruflicher Aufklärungen des Wirtschaftsprüfers und die Information über das Tätigwerden des Wirtschaftsprüfers für den Auftraggeber zu Werbezwecken durch den Auftraggeber sind unzulässig.

7. Mängelbeseitigung

(1) Bei etwaigen Mängeln hat der Auftraggeber Anspruch auf Nachbesserung durch den Wirtschaftsprüfer. Nur bei Fehlschlägen, Unterlassen bzw. unberechtigter Verweigerung, Unzumutbarkeit oder Unmöglichkeit der Nachbesserung kann er die Vergütung mindern oder vom Vertrag zurücktreten, ist der Auftrag nicht von einem Verbraucher erteilt worden, so kann der Auftraggeber wegen eines Mangels nur dann vom Vertrag zurücktreten, wenn die erbrachte Leistung wegen Fehlschlags, Unterlassung, Unzumutbarkeit oder Unmöglichkeit der Nachbesserung für ihn ohne Interesse ist. Soweit darüber hinaus Schadensersatzansprüche bestehen, gilt Nr. 9.

(2) Ein Nachbesserungsanspruch aus Abs. 1 muss vom Auftraggeber unverzüglich in Textform geltend gemacht werden. Nachbesserungsansprüche nach Abs. 1, die nicht auf einer vorsätzlichen Handlung beruhen, verjähren nach Ablauf eines Jahres ab dem gesetzlichen Verjährungsbeginn.

(3) Offensichtliche Unrichtigkeiten, wie z.B. Schreibfehler, Rechenfehler und formelle Mängel, die in einer beruflichen Aufklärung (Bericht, Gutachten und dgl.) des Wirtschaftsprüfers enthalten sind, können jederzeit vom Wirtschaftsprüfer auch Dritten gegenüber berichtigt werden. Unrichtigkeiten, die geeignet sind, in der beruflichen Aufklärung des Wirtschaftsprüfers enthaltene Ergebnisse infrage zu stellen, berechtigen diese, die Aufklärung auch Dritten gegenüber zurückzunehmen. In den vorgenannten Fällen ist der Auftraggeber vom Wirtschaftsprüfer tunlichst vorher zu hören.

8. Schweigepflicht gegenüber Dritten, Datenschutz

(1) Der Wirtschaftsprüfer ist nach Maßgabe der Gesetze (§ 323 Abs. 1 HGB, § 43 WPO, § 203 StGB) verpflichtet, über Tatsachen und Umstände, die ihm bei seiner Berufstätigkeit anvertraut oder bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, es sei denn, dass der Auftraggeber ihn von dieser Schweigepflicht entbindet.

(2) Der Wirtschaftsprüfer wird bei der Verarbeitung von personenbezogenen Daten die nationalen und europarechtlichen Regelungen zum Datenschutz beachten.

9. Haftung

(1) Für gesetzlich vorgeschriebene Leistungen des Wirtschaftsprüfers, insbesondere Prüfungen, gelten die jeweils anzuwendenden gesetzlichen Haftungsbegrenzungen, insbesondere die Haftungsbegrenzung des § 323 Abs. 2 HGB.

(2) Sofern weder eine gesetzliche Haftungsbegrenzung Anwendung findet noch eine einzelvertragliche Haftungsbegrenzung besteht, ist der Anspruch des Auftraggebers aus dem zwischen ihm und dem Wirtschaftsprüfer bestehenden Vertragsverhältnis auf Ersatz eines fahrlässig verursachten Schadens, mit Ausnahme von Schäden aus der Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit sowie von Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProduktliG begründen, gemäß § 54a Abs. 1 Nr. 2 WPO auf 4 Mio. € beschränkt. Gleiches gilt für Ansprüche, die Dritte aus oder im Zusammenhang mit dem Vertragsverhältnis gegenüber dem Wirtschaftsprüfer geltend machen.

50341
01/2024

Lizenziert für/Licensed to: BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und alle weiterleitend all
Wirtschaftsprüfungsgesellschaften im Konzern/in the group

(3) Leiten mehrere Anspruchsteller aus dem mit dem Wirtschaftsprüfer bestehenden Vertragsverhältnis Ansprüche aus einer fahrlässigen Pflichtverletzung des Wirtschaftsprüfers her, gilt der in Abs. 2 genannte Höchstbetrag für die betreffenden Ansprüche aller Anspruchsteller insgesamt.

(4) Der Höchstbetrag nach Abs. 2 bezieht sich auf einen einzelnen Schadensfall. Ein einzelner Schadensfall ist auch bezüglich eines aus mehreren Pflichtverletzungen stammenden einheitlichen Schadens gegeben. Der einzelne Schadensfall umfasst sämtliche Folgen einer Pflichtverletzung ohne Rücksicht darauf, ob Schäden in einem oder in mehreren aufeinanderfolgenden Jahren entstanden sind. Dabei gilt mehrfaches auf gleicher oder gleichartiger Fehlerquelle beruhendes Tun oder Unterlassen als einheitliche Pflichtverletzung, wenn die betreffenden Angelegenheiten miteinander in rechtlichem oder wirtschaftlichem Zusammenhang stehen. In diesem Fall kann der Wirtschaftsprüfer nur bis zur Höhe von 5 Mio. € in Anspruch genommen werden.

(5) Ein Schadensersatzanspruch erlischt, wenn nicht innerhalb von sechs Monaten nach der in Textform erklärten Ablehnung der Ersatzleistung Klage erhoben wird und der Auftraggeber auf diese Folge hingewiesen wurde. Dies gilt nicht für Schadensersatzansprüche, die auf vorsätzlichem Verhalten zurückzuführen sind, sowie bei einer schuldhaften Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit sowie bei Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProduktliG begründen. Das Recht, die Einrede der Verjährung geltend zu machen, bleibt unberührt.

(6) § 323 HGB bleibt von den Regelungen in Abs. 2 bis 5 unberührt.

10. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungsaufträge

(1) Ändert der Auftraggeber nachträglich den durch den Wirtschaftsprüfer geprüften und mit einem Bestätigungsvermerk versehenen Abschluss oder Lagebericht, darf er diesen Bestätigungsvermerk nicht weiterverwenden. Hat der Wirtschaftsprüfer einen Bestätigungsvermerk nicht erteilt, so ist ein Hinweis auf die durch den Wirtschaftsprüfer durchgeführte Prüfung im Lagebericht oder an anderer für die Öffentlichkeit bestimmter Stelle nur mit in gesetzlicher Schriftform erteilter Einwilligung des Wirtschaftsprüfers und mit dem von ihm genehmigten Wortlaut zulässig.

(2) Widernut der Wirtschaftsprüfer den Bestätigungsvermerk, so darf der Bestätigungsvermerk nicht weiterverwendet werden. Hat der Auftraggeber den Bestätigungsvermerk bereits verwendet, so hat er auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers den Widerruf bekanntzugeben.

(3) Der Auftraggeber hat Anspruch auf fünf Betriebsaufstellungen. Weitere Aufstellungen werden besonders in Rechnung gestellt.

11. Ergänzende Bestimmungen für Hilfeleistung in Steuersachen

(1) Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sowohl bei der Beratung in steuerlichen Einzelfragen als auch im Falle der Dauerberatung die vom Auftraggeber genannten Tatsachen, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig zugrunde zu legen, dies gilt auch für Buchführungsaufträge. Er hat jedoch den Auftraggeber auf von ihm festgestellte wesentliche Unrichtigkeiten hinzuweisen.

(2) Der Steuerberatungsauftrag umfasst nicht die zur Wahrung von Fristen erforderlichen Handlungen, es sei denn, dass der Wirtschaftsprüfer hierzu ausdrücklich den Auftrag übernommen hat. In diesem Fall hat der Auftraggeber dem Wirtschaftsprüfer alle für die Wahrung von Fristen wesentlichen Unterlagen, insbesondere Steuerbescheide, so rechtzeitig vorzulegen, dass dem Wirtschaftsprüfer eine angemessene Bearbeitungszeit zur Verfügung steht.

(3) Mangel einer anderweitigen Vereinbarung in Textform umfasst die laufende Steuerberatung folgende, in die Vertragsdauer fallenden Tätigkeiten:

- Ausarbeitung und elektronische Übermittlung der Jahressteuererklärungen, einschließlich E-Bilanzen, für die Einkommensteuer, Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer, und zwar auf Grund der vom Auftraggeber vorzulegenden Jahresabschlüsse und sonstiger für die Besteuerung erforderlichen Aufstellungen und Nachweise
- Nachprüfung von Steuerbescheiden zu den unter a) genannten Steuern
- Verhandlungen mit den Finanzbehörden im Zusammenhang mit den unter a) und b) genannten Erklärungen und Bescheiden
- Mitwirkung bei Betriebsprüfungen und Auswertung der Ergebnisse von Betriebsprüfungen hinsichtlich der unter a) genannten Steuern
- Mitwirkung in Einspruchs- und Beschwerdeverfahren hinsichtlich der unter a) genannten Steuern

Der Wirtschaftsprüfer berücksichtigt bei den vorgenannten Aufgaben die wesentliche veröffentlichte Rechtsprechung und Verwaltungsauffassung.

(4) Erhalt der Wirtschaftsprüfer für die laufende Steuerberatung ein Pauschalhonorar, so sind mangels anderweitiger Vereinbarungen in Textform die unter Abs. 3 Buchst. d) und e) genannten Tätigkeiten gesondert zu honorieren.

(5) Sofern der Wirtschaftsprüfer auch Steuerberater ist und die Steuerberatervergütungsverordnung für die Bemessung der Vergütung anzuwenden ist, kann eine höhere oder niedrigere als die gesetzliche Vergütung in Textform vereinbart werden.

(6) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen der Einkommensteuer, Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer und Erbschaftsteuer sowie aller Fragen der Umsatzsteuer, Lohnsteuer, sonstigen Steuern und Abgaben erfolgt auf Grund eines besonderen Auftrags. Dies gilt auch für

- die Bearbeitung einmalig anfallender Steuerangelegenheiten, z.B. auf dem Gebiet der Erbschaftsteuer und Grunderwerbsteuer,
- die Mitwirkung und Vertretung in Verfahren vor den Gerichten der Finanz- und der Verwaltungsgerichtsbarkeit sowie in Steuererbsachen,
- die beratende und gutachtliche Tätigkeit im Zusammenhang mit Umwandlungen, Kapitalerhöhung und -herabsetzung, Sanierung, Eintritt und Ausscheiden eines Gesellschafters, Betriebsveräußerung, Liquidation und dergleichen und
- die Unterstützung bei der Erfüllung von Anzeige- und Dokumentationspflichten.

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

12. Elektronische Kommunikation

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

13. Vergütung

(1) Der Wirtschaftsprüfer hat neben seiner Gebühren- oder Honorarforderung Anspruch auf Erstattung seiner Auslagen; die Umsatzsteuer wird zusätzlich berechnet. Er kann angemessene Vorschüsse auf Vergütung und Auslagersatz verlangen und die Auslieferung seiner Leistung von der vollen Befriedigung seiner Ansprüche abhängig machen. Mehrere Auftraggeber halten als Gesamtschuldner.

(2) Ist der Auftraggeber kein Verbraucher, so ist eine Aufrechnung gegen Forderungen des Wirtschaftsprüfers auf Vergütung und Auslagersatz nur mit unbestrittenen oder rechtskräftig festgestellten Forderungen zulässig.

14. Streitlichtungen

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

15. Anwendendes Recht

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

Lizenziert für/Licensed to: BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und alle weiterleitend all
Wirtschaftsprüfungsgesellschaften im Konzern/in the group

A thick, solid red vertical bar is positioned on the left side of the page, extending from the top edge down to the top of the grey content area.

BDO AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Hanauer Landstraße 115
60314 Frankfurt am Main



Anlage 5:

**Schreiben der Instapro I AG an den Vorstand der Instapro II AG vom 13. Mai 2024
(konkretisiertes Verlangen nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1
AktG)**

Instapro I AG
Franklinstr. 28/29
10587 Berlin, Deutschland/Germany

An / To
den Vorstand der /
the Management Board of
Instapro II AG
Franklinstr. 28/29
10587 Berlin
Germany

Datum / Date: 13. Mai/May 2024

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Instapro I AG ("**Instapro I**"), eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter der Nummer HRB 104300, hält gemäß dem als **Anlage 1** beigefügten Depotauszug unmittelbar 10.932.751 auf den Inhaber lautende Stückaktien an der Instapro II AG ("**Instapro II**"). Das Grundkapital der Instapro II beträgt EUR 11.625.466,00 und ist eingeteilt in 11.625.466 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Die Instapro II hält nach unserer Kenntnis keine eigenen Aktien. Die Instapro I ist damit mit rund 94,04 % am Grundkapital der Instapro II beteiligt.

Wie wir Ihnen bereits mit Schreiben vom 27. März 2024 mitgeteilt haben, beabsichtigt die Instapro I eine Verschmelzung der Instapro II (als übertragender Rechtsträger) auf die Instapro I (als übernehmender Rechtsträger) durchzuführen, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Instapro II nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 Umwandlungsgesetz (UmwG) i.V.m. § 327a ff. Aktiengesetz (AktG) erfolgen soll. Hierzu werden die Instapro I und die Instapro II voraussichtlich

Dear Sir or Madam,

According to the securities deposit statement attached as **Annex 1**, Instapro I AG ("**Instapro I**"), registered with the Commercial Register of the Local Court of Düsseldorf under number HRB 104300, directly holds 10,932,751 no-par value bearer shares in Instapro II AG ("**Instapro II**"). The share capital of Instapro II amounts to EUR 11,625,466.00 and is divided into 11,625,466 no-par value bearer shares. To our knowledge, Instapro II does not hold any treasury shares. Instapro I therefore holds around 94.04 % of Instapro II's share capital.

As already laid out in our letter dated 27 March 2024, Instapro I intends to carry out a merger of Instapro II (as the transferring legal entity) into Instapro I (as the acquiring legal entity) for the purpose of simplifying the group structure, in connection with which the minority shareholders of Instapro II shall be squeezed-out in accordance with Section 62 para. 1 and para. 5 of the German Reorganization Act (UmwG) in conjunction with Sections 327a et seq. of the German Stock Corporation Act (AktG). To this end,

am 14. Mai 2024 den im Entwurf als **Anlage 2** beigefügten Verschmelzungsvertrag abschließen, auf den wir uns verständigt haben.

Da der Instapro I unmittelbar Aktien in Höhe von mehr als neun Zehnteln des Grundkapitals der Instapro II gehören, ist die Instapro I als übernehmende Gesellschaft im Rahmen der Verschmelzung zugleich Hauptaktionärin der Instapro II als übertragende Gesellschaft im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG. Der Verschmelzungsvertrag (sowie sein Entwurf) enthält daher die Angabe, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der Instapro II nach § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG erfolgen soll.

Nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG kann die Hauptversammlung der Instapro II innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der Instapro II auf die Instapro I als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen. Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses wird gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG mit dem Vermerk versehen, dass der Übertragungsbeschluss erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister wirksam wird.

Die Instapro I fordert den Vorstand der Instapro II hiermit in Bestätigung und Konkretisierung ihrer durch Schreiben vom 27. März 2024 an den Vorstand mitgeteilten Absicht zur Herbeiführung eines Ausschlusses der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf, eine Hauptversammlung auf einen Termin einzuberufen, der nicht später als drei Monate nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags liegt, und folgenden

Instapro I and Instapro II are expected to enter into the agreed upon draft merger agreement attached as **Annex 2** on 14 May 2024.

As Instapro I directly owns shares amounting to more than nine tenths of Instapro II's share capital, Instapro I, as the acquiring legal entity, is also the main shareholder of Instapro II, as the transferring legal entity, within the meaning of Section 62 para. 5 sentence 1 UmwG. The merger agreement therefore contains the information that, in connection with the merger, the other shareholders (minority shareholders) of Instapro II are to be squeezed-out pursuant to Section 62 para. 5 UmwG in conjunction with Sections 327a et seq. AktG.

Pursuant to Section 62 para. 5 sentence 1 UmwG in conjunction with Sections 327a et seq. AktG, the general meeting of Instapro II can resolve within three months of the conclusion of the merger agreement to transfer the shares of the minority shareholders of Instapro II to Instapro I as the main shareholder in exchange for an appropriate cash compensation. In accordance with Section 62 para. 5 sentence 7 UmwG, the entry of the transfer resolution will include the note that the transfer resolution will only take effect simultaneously with the entry of the merger in the commercial register.

Instapro I hereby requests from the Management Board of Instapro II, in confirmation and specification of its intention to cause an exclusion of the minority shareholders of Instapro II, communicated to the Management Board by letter dated 27 March 2024, to convene a general meeting on a date no later than three months after the conclusion of the merger agreement and to place the following item on the agenda of this general meeting:

Tagesordnungspunkt auf die Tagesordnung dieser Hauptversammlung zu setzen:

"Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der Instapro II AG mit Sitz in Düsseldorf auf die Instapro I AG mit Sitz in Düsseldorf (Hauptaktionärin) gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Absatz 1 und 5 Umwandlungsgesetz in Verbindung mit §§ 327a ff. Aktiengesetz (verschmelzungsrechtlicher Squeeze-out)"

Die Instapro I hat mittlerweile die Barabfindung je auf den Inhaber lautende Stückaktie der Instapro II auf EUR 20,63 festgelegt.

Der vorgesehene Übertragungsbeschluss soll wie folgt lauten:

"Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre der Instapro II AG (Minderheitsaktionäre) werden gemäß § 62 Absatz 5 Umwandlungsgesetz in Verbindung mit §§ 327a ff. Aktiengesetz gegen Gewährung einer von der Instapro I AG mit Sitz in Düsseldorf (Hauptaktionärin) zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 20,63 je auf den Inhaber lautender Stückaktie der Gesellschaft auf die Hauptaktionärin übertragen."

Wir haben eine Erklärung der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Frankfurt am Main, als **Anlage 3** beigefügt, durch die diese gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG in Verbindung mit § 327b Abs. 3 AktG die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Instapro I übernimmt, den Minderheitsaktionären unverzüglich nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG in Verbindung mit § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG, d.h. nachdem zum einen der Übertragungsbeschluss im Handelsregister der Instapro II

"Resolution regarding the transfer of shares of the other shareholders (minority shareholders) of Instapro II AG with its corporate seat in Düsseldorf to Instapro I AG with its corporate seat in Düsseldorf (majority shareholder) in return for an appropriate cash compensation pursuant to Section 62 para. 1 and 5 UmwG in conjunction with Sections 327a et seq. AktG (squeeze-out under merger law)."

Instapro I has meanwhile set the cash compensation at EUR 20.63 per no-par value bearer share of Instapro II.

The proposed transfer resolution should read as follows:

"The no-par value bearer shares of the remaining shareholders of Instapro II AG (minority shareholders) will be transferred to Instapro I AG, Düsseldorf (main shareholder) in accordance with Section 62 para. 5 UmwG in conjunction with Section 327a et seq. AktG against payment of an appropriate cash compensation of EUR 20.63 per no-par value bearer share of the company to be paid by the main shareholder."

We have attached a declaration by BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Frankfurt am Main, as **Annex 3**, by which it guarantees the fulfillment of Instapro I's obligation pursuant to Section 62 para. 5 sentence 8 UmwG in conjunction with Section 327b para. 3 AktG to pay the minority shareholders the set cash compensation without undue delay in the amount of EUR 20.63 for each share of Instapro II transferred to Instapro I after the transfer resolution becomes effective pursuant to Section 62 para. 5 sentence 7 UmwG in conjunction with § 327e

und zum anderen die Verschmelzung im Handelsregister der Instapro I eingetragen sind, die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 20,63 je auf die Instapro I übergegangener Aktien der Instapro II zu zahlen.

Wir werden Ihnen den schriftlichen Bericht der Instapro I an die Hauptversammlung der Instapro II, der die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre darlegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet, gesondert zukommen lassen. Die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung wird durch den gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 2, 3 und 4 AktG i.V.m. § 293c Abs. 1 Satz 3 AktG i.V.m. § 71 Abs. 2 Nr. 4 lit. b), Abs. 4 GVG i.V.m. § 1 Nr. 4 Konzentrations-VO Gesellschaftsrecht NRW vom Landgericht Düsseldorf ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer RSM Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Köln, Holzmarkt 1, 50676 Köln, geprüft.

Ein Handelsregisterauszug der Instapro I vom heutigen Tag ist diesem Schreiben zum Nachweis der Rechtsform der Instapro I sowie der Vertretungsberechtigung als **Anlage 4** beigelegt.

para. 3 sentence 1 AktG, i.e., after the transfer resolution has been registered in the commercial register of Instapro II and the merger has been registered in the commercial register of Instapro I.

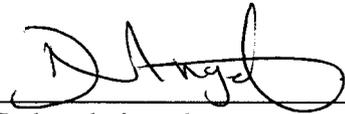
Separately, we will send you the written report of Instapro I to the general meeting of Instapro II, which sets out the conditions for the transfer of the shares of the minority shareholders and explains and justifies the appropriateness of the cash compensation. The appropriateness of the set cash compensation is audited by the auditor RSM Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Cologne, Holzmarkt 1, 50676 Cologne, selected and appointed by the Regional Court of Düsseldorf pursuant to Section 62 para. 5 sentence 8 UmwG in conjunction with Section 327c para. 2 sentence 2, 3 and 4 AktG in conjunction with Section 293c para. 1 sentence 3 AktG in conjunction with Section 71 para. 2 no. 4 lit. b), para. 4 GVG in conjunction with Section 1 no. 4 of the Judicial Competence Ordinance in Matters of Company Law and in Matters of Mutual Insurance Associations of the State of North Rhine-Westphalia.

An excerpt from the commercial register of Instapro I as of today is attached to this letter as **Annex 4** as proof of Instapro I's legal form and the authorization of the signatory to represent the company.

Mit freundlichen Grüßen

Yours sincerely,

Instapro I AG

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'D. Angel', written over a horizontal line.

Deborah Angel
Mitglied des Vorstands /
Member of the Management Board

Anlage 1 / Annex 1



BNP PARIBAS

**Die Bank
für eine Welt
im Wandel**

BNP PARIBAS · Postfach 10 03 63 · 60003 Frankfurt am Main

Instapro I AG
Franklinstr. 28/29

10587 Berlin

**Corporate & Institutional Banking
Securities Services**

Adresse:	Senckenberganlage 19 60325 Frankfurt am Main
Telefon:	+49 69 15205 0
Telefax:	+49 69 15205 550
Bankleitzahl	500 305 00
SWIFT	PARBDEFF

Gesprächspartner
Patrick Wiefelt

Tel. +49 (0)69
15205 666

Fax +49 (0)69
15205 277

E-Mail
frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com

Frankfurt/Main,
13. Mai 2024

**Local Custody Nummer (LCN) 656017 der Instapro I AG – Saledenbestätigung per 13. Mai 2024 –
Konto 6560170000**

Sehr geehrte Damen und Herren,

zum Zeitpunkt dieser Bestätigung verwahren wir unter der o.a. Kontonummer für die Instapro I AG
folgenden Gesamtbestand:

-10,932,751- Aktien der Instapro II AG, ISIN DE000A3DRKK8

Mit freundlichen Grüßen

Frank Bohländer

Mark Liem

Anlage 2 / Annex 2

VERSCHMELZUNGSVERTRAG

zwischen der

Instapro I AG

Düsseldorf,

Geschäftsanschrift: Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin

(nachfolgend auch "**Instapro I**")

als übernehmendem Rechtsträger

und der

Instapro II AG

Düsseldorf,

Geschäftsanschrift: Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin

(nachfolgend auch "**Instapro II**")

als übertragendem Rechtsträger.

(Instapro I und Instapro II auch als "**Parteien**" oder einzeln als "**Partei**" bezeichnet)

Vorbemerkung

- A. Die Instapro I ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 104300 eingetragene, nicht börsennotierte Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Düsseldorf. Das Grundkapital der Instapro I beträgt EUR 50.000,00 und ist eingeteilt in 50.000 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie. Geschäftsjahr der Instapro I ist das Kalenderjahr. Alleinige Aktionärin der Instapro I ist die im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 144294 eingetragene HomeAdvisor GmbH mit Sitz in Ismaning.
- B. Die Instapro II ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 90821 eingetragene, nicht börsennotierte Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Düsseldorf. Das Grundkapital der Instapro II beträgt EUR 11.625.466,00 und ist eingeteilt in 11.625.466 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie. Geschäftsjahr der Instapro II ist das Kalenderjahr.
- C. Die Instapro I hält derzeit unmittelbar 10.932.751 Aktien der Instapro II. Dies entspricht rund 94,04% des Grundkapitals der Instapro II. Die Instapro I ist damit Hauptaktionärin der Instapro II im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 Umwandlungsgesetz (UmwG). Die Instapro I und die Instapro II beabsichtigen, das Vermögen der Instapro II als Ganzes im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme auf die Instapro I zu übertragen. Im Zusammenhang mit der Verschmelzung soll ein Ausschluss der übrigen Aktionäre der Instapro II neben der Instapro I ("**Minderheitsaktionäre**") gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a bis 327f Aktiengesetz (AktG) erfolgen. Zu diesem Zweck soll die Hauptversammlung der Instapro II innerhalb von drei Monaten nach Abschluss dieses Vertrags über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Instapro I gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen. Die Verschmelzung soll nur wirksam werden, wenn gleichzeitig auch der Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Instapro II und damit die Übertragung aller Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf die Instapro I als Hauptaktionärin wirksam wird, was durch eine aufschiebende Bedingung für die Wirksamkeit dieses Vertrags sichergestellt wird. Umgekehrt werden auch der Ausschluss der Minderheitsaktionäre und damit die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf die Instapro I als Hauptaktionärin gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG nur gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der Instapro I wirksam. Da die Instapro I bei Wirksamwerden der Verschmelzung alleinige Aktionärin der Instapro II sein wird, unterbleibt eine Gewährung von Anteilen an der Instapro I an die Anteilsinhaber der Instapro II. Eine Kapitalerhöhung der Instapro I zur Durchführung der Verschmelzung findet nicht statt.

Dies vorausgeschickt vereinbaren Instapro I und Instapro II was folgt:

§ 1

Vermögensübertragung; Schlussbilanz; Verschmelzungstichtag

- 1.1. Die Instapro II überträgt ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die Instapro I nach näherer Maßgabe der Bestimmungen dieses Vertrages (Verschmelzung durch Aufnahme). Mit der Eintragung der Verschmelzung gehen auch die Verbindlichkeiten der Instapro II auf die Instapro I über (§ 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG).
- 1.2. Der Verschmelzung wird – vorbehaltlich der in § 6 dieses Vertrages getroffenen Regelungen – die festgestellte Bilanz der Instapro II zum 31. Dezember 2023 als Schlussbilanz zugrunde gelegt.
- 1.3. Die Übernahme des Vermögens der Instapro II als übertragendem Rechtsträger durch die Instapro I als übernehmendem Rechtsträger erfolgt – vorbehaltlich der in § 6 dieses Vertrages getroffenen Regelungen – im Innenverhältnis zwischen den Parteien mit Wirkung zum Ablauf des 31. Dezember 2023. Vom Beginn des 1. Januar 2024 ("**Verschmelzungstichtag**") an gelten alle Handlungen und Geschäfte der Instapro II als für Rechnung der Instapro I vorgenommen.

§ 2

Ausschluss der Minderheitsaktionäre der Instapro II

- 2.1. Die Minderheitsaktionäre der Instapro II sollen im Zusammenhang mit der Verschmelzung der Instapro II auf die Instapro I gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a bis 327f AktG ausgeschlossen werden. Ausweislich der diesem Vertrag als **Anlage** beigefügten Depotbestätigung der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Frankfurt am Main, hält die Instapro I unmittelbar 10.932.751 der insgesamt 11.625.466 auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Instapro II. Das entspricht ca. 94,04% des Grundkapitals der Instapro II.
- 2.2. Es ist beabsichtigt, dass die Hauptversammlung der Instapro II innerhalb von drei Monaten nach Abschluss dieses Vertrags einen Beschluss nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG ("**Übertragungsbeschluss**") über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf die Instapro I als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer von der Instapro I zu zahlenden angemessenen, in dem Übertragungsbeschluss betragsmäßig zu bestimmenden Barabfindung fasst. Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Sitzes der Instapro II als übertragender Rechtsträger ist mit dem Vermerk zu versehen, dass er erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der Instapro I als übernehmendem Rechtsträger wirksam wird (§ 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG).

§ 3

Keine Gegenleistung

Die Instapro I als übernehmender Rechtsträger wird bei Wirksamwerden der Verschmelzung sämtliche Aktien an der Instapro II halten. Das wird durch die aufschiebende Bedingung für die Wirksamkeit dieses Vertrags gemäß § 7.1 dieses Vertrags und die gesetzliche Bestimmung in § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG sichergestellt. Somit ist im Rahmen der Verschmelzung keine Gegenleistung zu gewähren. Die Instapro I als übernehmender Rechtsträger wird gemäß § 68 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 UmwG ihr Grundkapital zur Durchführung der Verschmelzung nicht erhöhen. Dementsprechend entfallen gemäß § 5 Abs. 2 UmwG alle in § 5 Abs. 1 Nr. 2 bis 5 UmwG vorgesehenen Angaben zum Umtausch der Anteile.

§ 4

Besondere Rechte und Vorteile

- 4.1. Vorbehaltlich des in § 2 dieses Vertrages genannten Sachverhalts werden keine Rechte im Sinne von § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG für einzelne Aktionäre oder für Inhaber besonderer Rechte gewährt. Es sind auch keine Maßnahmen im Sinne von § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG für solche Personen vorgesehen.
- 4.2. Abgesehen von den in § 4.3 bis § 4.5 dieses Vertrages genannten Sachverhalten werden keine besonderen Vorteile im Sinne von § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG für ein Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglied, für einen Abschlussprüfer oder für eine sonstige in § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG genannte Person gewährt.
- 4.3. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung enden die Organstellung des Vorstands der Instapro II und die Mandate seiner Mitglieder. Unbeschadet der aktienrechtlichen Zuständigkeit des Aufsichtsrats der Instapro I ist beabsichtigt, die Vorstandsmitglieder der Instapro II zu Vorstandsmitgliedern der Instapro I zu bestellen.
- 4.4. Sofern Anstellungsverträge der Vorstandsmitglieder mit der Instapro II bestehen, gehen diese im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die Instapro I über und werden dort fortgesetzt.
- 4.5. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung enden die Organstellung des Aufsichtsrats der Instapro II und die Mandate seiner Mitglieder. Sofern die Aufsichtsratsmitglieder der Instapro II nicht ohnehin schon in Personalunion Aufsichtsratsmitglieder der Instapro I sind, ist eine Bestellung zum Mitglied des Aufsichtsrats der Instapro I nicht beabsichtigt.

§ 5

Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen

- 5.1. Die Instapro I und die Instapro II beschäftigen keine Arbeitnehmer. Weder bei der Instapro I noch bei der Instapro II bestehen Arbeitnehmervertretungen. Die Verschmelzung hat daher insoweit keine Folgen für Arbeitnehmer oder deren Vertretungen.
- 5.2. Die Instapro I und die Instapro II sind derzeit nicht Mitglied in einem Arbeitgeberverband und nicht an Tarifverträge gebunden.
- 5.3. Die Verschmelzung wirkt sich nicht unmittelbar auf die von der Instapro II abhängigen Unternehmen aus. Die Rechtsverhältnisse der Arbeitnehmer der abhängigen Unternehmen werden durch die Verschmelzung nicht unmittelbar berührt.
- 5.4. Weder die Instapro I noch die Instapro II hat einen mitbestimmen Aufsichtsrat. Die Verschmelzung führt insoweit zu keinen Veränderungen.

§ 6

Stichtagsänderung

Falls die Verschmelzung nicht vor Ablauf des 31. März 2025 durch Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der Instapro I als übernehmendem Rechtsträger wirksam geworden ist, wird der Verschmelzung abweichend von § 1.2 dieses Vertrages die Bilanz der Instapro II als übertragendem Rechtsträger zum Stichtag 31. Dezember 2024 als Schlussbilanz zugrunde gelegt und der Verschmelzungstichtag abweichend von § 1.3 dieses Vertrages auf den Beginn des 1. Januar 2025 verschoben. Bei einer weiteren Verzögerung des Wirksamwerdens der Verschmelzung über den 31. März des jeweiligen Folgejahres hinaus verschieben sich die Stichtage entsprechend der vorstehenden Regelung jeweils um ein Jahr.

§ 7

Aufschiebende Bedingung, Wirksamwerden

- 7.1. Das Wirksamwerden dieses Vertrags steht unter der aufschiebenden Bedingung, dass ein Beschluss der Hauptversammlung der Instapro II nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Instapro II auf die Instapro I als Hauptaktionärin in das Handelsregister des Sitzes der Instapro II mit dem Vermerk nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG, dass der Übertragungsbeschluss erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der Instapro I wirksam wird, eingetragen wird.
- 7.2. Die Verschmelzung wird mit Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der Instapro I wirksam. Einer Zustimmung der Hauptversammlung der Instapro II zu diesem Vertrag

bedarf es zum Wirksamwerden der Verschmelzung nach § 62 Abs. 4 Satz 1 und 2 UmwG nicht, da die Wirksamkeit dieses Vertrages nach § 7.1 unter der aufschiebenden Bedingung steht, dass ein Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der Instapro II als übertragendem Rechtsträger nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG gefasst und der Beschluss mit einem Vermerk nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG in das Handelsregister des Sitzes der Instapro II eingetragen worden ist. Einer Zustimmung der Hauptversammlung der Instapro I zu diesem Vertrag bedarf es gemäß § 62 Abs. 1 i.V.m. Abs. 2 Satz 1 UmwG nur dann, wenn die Aktionäre der Instapro I, deren Anteile zusammen 5 % des Grundkapitals der Instapro I erreichen, die Einberufung einer Hauptversammlung verlangen, in der über die Zustimmung zu der Verschmelzung beschlossen wird. Die alleinige Aktionärin der Instapro I, die HomeAdvisor GmbH, hat gegenüber der Instapro I erklärt, von diesem Recht keinen Gebrauch machen zu wollen.

§ 8

Schlussbestimmungen

- 8.1. Die Parteien werden alle Erklärungen abgeben, alle Urkunden ausstellen und alle sonstigen Handlungen vornehmen, die im Zusammenhang mit der Übertragung des Vermögens der Instapro II zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung auf die Instapro I oder die Berichtigung von öffentlichen Registern oder sonstigen Verzeichnissen etwa noch erforderlich oder zweckdienlich sein sollten. Die Instapro II gewährt der Instapro I Vollmacht im rechtlich weitestgehenden Umfang zur Abgabe aller Erklärungen, die zur Erfüllung der Verpflichtungen nach diesem § 8.1 erforderlich oder zweckdienlich sind. Diese Vollmacht gilt über das Wirksamwerden der Verschmelzung hinaus.
- 8.2. Zum Vermögen der Instapro II gehören Beteiligungen an Gesellschaften in der Rechtsform der Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) und der Unternehmergesellschaft (UG). Die Instapro II hat keinen Grundbesitz.
- 8.3. Die durch die Beurkundung dieses Vertrags entstehenden Kosten – mit Ausnahme der Kosten der Hauptversammlung der Instapro II, die den Übertragungsbeschluss fasst – werden von der Instapro I getragen. Gleiches gilt für die Kosten des Vollzugs dieses Vertrags. Im Übrigen trägt jede Partei vorbehaltlich einer anderweitigen Vereinbarung ihre Kosten selbst. Diese Regelungen gelten auch, falls die Verschmelzung nicht wirksam werden sollte.
- 8.4. Falls einzelne Bestimmungen dieses Vertrags unwirksam sein oder werden sollten oder nicht durchgeführt werden können, wird dadurch die Wirksamkeit des Vertrags im Übrigen nicht berührt. Die Parteien verpflichten sich, anstelle der unwirksamen oder undurchführbaren Bestimmung eine Regelung zu treffen, die wirksam und durchführbar ist und dem in rechtlich zulässiger Weise am nächsten kommt, was die Parteien mit der unwirksamen oder undurchführbaren Bestimmung wirtschaftlich beabsichtigt haben oder beabsichtigt hätten,

wenn sie die Unwirksamkeit oder Undurchführbarkeit bedacht hätten. Entsprechendes gilt, wenn Vertragslücken zu schließen sind.

Anlage

Depotbestätigung der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Frankfurt am Main



BNP PARIBAS

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

BNP PARIBAS · Postfach 10 03 63 · 60003 Frankfurt am Main

Instapro I AG
Franklinstr. 28/29

10587 Berlin

**Corporate & Institutional Banking
Securities Services**

Adresse:	Senckenberganlage 19 60325 Frankfurt am Main
Telefon:	+49 69 15205 0
Telefax:	+49 69 15205 550
Bankleitzahl	500 305 00
SWIFT	PARBDEFF

Gesprächspartner
Patrick Wiefett

Tel. +49 (0)69
15205 666

Fax +49 (0)69
15205 277

E-Mail Frankfurt/Main,
frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com 13. Mai 2024

**Local Custody Number (LCN) 656017 der Instapro I AG – Saledenbestätigung per 13. Mai 2024 –
Konto 6560170000**

Sehr geehrte Damen und Herren,

zum Zeitpunkt dieser Bestätigung verwahren wir unter der o.a. Kontonummer für die Instapro I AG
folgenden Gesamtbestand:

-10,932,751- Aktien der Instapro II AG, ISIN DE000A3DRKK8

Mit freundlichen Grüßen

Frank Bohländer

Mark Liem

Anlage 3 / Annex 3



BNP Paribas · Senckenberganlage 19 · 60325 Frankfurt am Main

Instapro I AG
Franklinstraße 28/29
10587 Berlin
Deutschland

Frankfurt am Main, am 13. Mai 2024

Zur Übermittlung an den Vorstand der Instapro II AG, Düsseldorf

Gewährleistungserklärung für die Barabfindungsverpflichtung der Hauptaktionärin der Instapro II AG zugunsten der Minderheitsaktionäre der Instapro II AG gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG

Die Instapro I AG mit Sitz in Düsseldorf, eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründete und bestehende Aktiengesellschaft, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter Registernummer HRB 104300, mit der Geschäftsanschrift Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin, Deutschland (im Folgenden „Instapro I“ oder die „Hauptaktionärin“), hat uns mitgeteilt, dass Instapro I und die Instapro II AG, eine nach deutschem Recht gegründete und bestehende Aktiengesellschaft, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter Registernummer HRB 90821, mit der Geschäftsanschrift Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin, Deutschland (im Folgenden „Instapro II“), beabsichtigen, voraussichtlich am 14. Mai 2024 einen Verschmelzungsvertrag abzuschließen, mit welchem Instapro II als übertragende Gesellschaft ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die Instapro I als übernehmende Gesellschaft überträgt (Verschmelzung zur Aufnahme).

Die Hauptaktionärin hat uns ferner mitgeteilt, dass ihr unmittelbar 10.932.751 der insgesamt ausgegebenen 11.625.466 auf den Inhaber lautenden nennwertlosen Stückaktien (internationale Wertpapierkennnummer (im Folgenden „ISIN“) DE000A3DRKK8) (im Folgenden „Stückaktie“) von Instapro II gehören. Dies entspricht einem Anteil von rund 94,04 % des Grundkapitals von Instapro II. Da sich damit Aktien in Höhe von mindestens neun Zehnteln des Grundkapitals von Instapro II unmittelbar in der Hand von Instapro I befinden, ist die Instapro I als übernehmende Gesellschaft im Rahmen der Verschmelzung zugleich Hauptaktionärin von Instapro II als übertragende Gesellschaft im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG.

Der Verschmelzungsvertrag soll daher die Bestimmung enthalten, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der übrigen Aktionäre (im Folgenden „Minderheitsaktionäre“ und einzeln jeweils „Minderheitsaktionär“) der Instapro II als übertragender Gesellschaft nach § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG erfolgen soll.

Auf Verlangen der Hauptaktionärin soll in der ordentlichen Hauptversammlung der Instapro II, voraussichtlich am 26. Juni 2024, gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG über die Übertragung der Stückaktien der Minderheitsaktionäre auf die Instapro I gegen Gewährung der von der Hauptaktionärin festgelegten Barabfindung in Höhe von EUR 20,63 (in Worten: zwanzig Euro dreiundsechzig Cent) je Stückaktie mit einem rechnerischen Betrag am Grundkapital der Instapro II von EUR 1,00 (in Worten: ein Euro) beschlossen werden.

Mit Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses gehen kraft Gesetzes alle Stückaktien der Minderheitsaktionäre auf Instapro I als Hauptaktionärin über und die Minderheitsaktionäre erhalten im Gegenzug einen Anspruch gegen die Hauptaktionärin auf unverzügliche Zahlung der festgelegten Barabfindung.



Seite 2 zu unserem Schreiben vom 13. Mai 2024

Gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG hat die Hauptaktionärin dem Vorstand der Gesellschaft vor Einberufung der Hauptversammlung, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschließt, die Erklärung eines im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstitutes zu übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Hauptaktionärin übernimmt, den Minderheitsaktionären unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergebenen Aktien zu zahlen, nachdem sowohl (i) der Übertragungsbeschluss im Handelsregister der übertragenden Gesellschaft als auch (ii) die Verschmelzung im Handelsregister der Hauptaktionärin eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist (§ 62 Abs. 5 Satz 7, 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 3 S. 1 AktG).

Dies vorausgeschickt, übernimmt die BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, eine Zweigniederlassung der BNP Paribas S.A., einer Aktiengesellschaft französischen Rechts, und Zweigniederlassung im Sinne von § 53b Abs. 1 S. 1 KWG, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter Registernummer HRB 40950 (im Folgenden „**BNP Paribas Niederlassung Deutschland**“) als im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut hiermit nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG gegenüber jedem Minderheitsaktionär unbeding und unwiderruflich die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Instapro I als Hauptaktionärin der Instapro II, den Minderheitsaktionären unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 20,63 (in Worten: zwanzig Euro dreiundsechzig Cent) je auf die Hauptaktionärin übergebene Stückaktie zu zahlen, nachdem sowohl (i) der Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der Instapro II im Handelsregister der Instapro II als auch (ii) die vorstehend beschriebene Verschmelzung der Instapro II auf die Instapro I im Handelsregister der Instapro I eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist (§ 62 Abs. 5 Satz 7, 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 3 S. 1 AktG). Die BNP Paribas Niederlassung Deutschland übernimmt darüber hinaus die Gewährleistung für die Verpflichtung der Instapro I, den Minderheitsaktionären Zinsen gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 2 AktG auf die festgelegte Barabfindung in Höhe von 5 (in Worten: fünf) Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz gemäß § 247 BGB p.a. zu zahlen.

Diese Gewährleistung wird als selbständiges Garantieverprechen abgegeben und stellt einen echten Vertrag zugunsten Dritter gemäß § 328 Abs. 1 BGB dar, aus dem jedem Minderheitsaktionär gegenüber BNP Paribas Niederlassung Deutschland ein unmittelbarer Zahlungsanspruch zusteht. BNP Paribas Niederlassung Deutschland kann aus der Gewährleistungserklärung nur insoweit in Anspruch genommen werden, als der Anspruch auf Barabfindung jeweils besteht und nicht verjährt ist. Im Verhältnis zu jedem Minderheitsaktionär sind Einwendungen und Einreden aus dem Verhältnis der BNP Paribas Niederlassung Deutschland zur Hauptaktionärin ausgeschlossen.

Der BNP Paribas Niederlassung Deutschland gegenüber sind Erklärungen in deutscher oder englischer Sprache abzugeben. Diese Gewährleistungserklärung unterliegt ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

Mit freundlichen Grüßen

**BNP Paribas S.A.
Niederlassung Deutschland**

Martin Becker
Managing Director
Advisory Germany & Austria

Thomas Theelen
Director
Advisory Germany & Austria



CONVENIENCE TRANSLATION WITHOUT BINDING EFFECT

BNP Paribas · Senckenberganlage 19 · 60325 Frankfurt am Main

Instapro I AG

Franklinstraße 28/29
10587 Berlin

Germany

Frankfurt am Main, 13 May 2024

To be forwarded to the management board of Instapro II AG, Düsseldorf

Guarantee statement regarding the obligation for payment of cash compensation by the majority shareholder of Instapro II AG for the benefit of the minority shareholders of Instapro II AG pursuant to sec. 62 para. 5 sent. 8 of the German Transformation Act (*Umwandlungsgesetz, UmwG*) in conjunction with sec. 327b para. 3 of the German Stock Corporation Act (*Aktiengesetz, AktG*)

Instapro I AG with registered office in Düsseldorf, a German stock corporation (*Aktiengesellschaft*), incorporated and existing under the laws of the Federal Republic of Germany ("Germany"), registered in the commercial register (*Handelsregister*) of the Local Court (*Amtsgericht*) of Düsseldorf under HRB 104300 and having its business address at Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin, Germany, (hereinafter "Instapro I" or "Majority Shareholder") has informed us that Instapro I and Instapro II AG, a German stock corporation (*Aktiengesellschaft*), incorporated and existing under the laws of Germany, registered in the commercial register (*Handelsregister*) of the Local Court (*Amtsgericht*) of Düsseldorf under HRB 90821 and having its registered office at Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin, Germany, (hereinafter "Instapro II") intend to execute a merger agreement presumably on 14 May 2024, pursuant to which Instapro II as transferring entity will transfer its assets as a whole and all rights and obligations by way of dissolution without liquidation according to secs. 2 no. 1, 60 et seqq. UmwG to Instapro I as absorbing entity (merger by way of absorption).

The Majority Shareholder further informed us that it directly holds 10,932,751 of the total 11,625,466 issued no-par value bearer shares (international securities identification number (hereinafter "ISIN") DE000A3DRKK8) (hereinafter "Shares") of Instapro II. This corresponds to approx. 94.04 % of the nominal share capital of Instapro II. Since, therefore, at least nine-tenth of the nominal share capital of Instapro II is directly held by Instapro I, Instapro I as absorbing entity is at the same time the majority shareholder of Instapro II as transferring entity within the meaning of sec. 62 para. 5 sent. 1 UmwG.

The merger agreement consequently shall contain the statement that, in the context of the merger, a squeeze-out of the remaining shareholders (hereinafter "Minority Shareholders") of Instapro II, as the transferring entity, shall take place pursuant to sec. 62 para. 5 UmwG in conjunction with secs. 327a et seqq. AktG.

At the request of the Majority Shareholder, the ordinary general meeting of Instapro II shall, presumably on 26 June 2024, pursuant to sec. 62 para. 5 sent. 8 UmwG in conjunction with sec. 327a para. 1 AktG resolve on the transfer of the Shares of the Minority Shareholders to Instapro I, each representing a pro-rata amount of Instapro II's nominal share capital of EUR 1.00 (in words: one euro) per Share, against payment of the cash compensation determined by the Majority Shareholder in the amount of EUR 20.63 (in words: twenty euro and sixty-three cent) per Share.

Upon effectiveness of the transfer resolution (*Übertragungsbeschluss*), all Shares of the Minority Shareholders will be transferred by operation of law to Instapro I as majority shareholder and the Minority Shareholders will, in return, receive a claim against the Majority Shareholder for payment of the determined cash compensation without undue delay.

**Page 2 of our letter dated 13 May 2024**

In accordance with sec. 62 para. 5 sent. 8 UmwG in conjunction with sec. 327b para. 3 AktG, the majority shareholder has to provide to the management board of the company, prior to convening the general meeting which shall resolve on the transfer of the shares of the minority shareholders to the majority shareholder, the statement of a bank institute which is authorized to operate within the scope of the German Stock Corporation Act pursuant to which the bank institute guarantees for the fulfillment of the majority shareholder's obligation to pay to the minority shareholders without undue delay the determined cash compensation for the transferred shares after (i) the transfer resolution (*Übertragungsbeschluss*) has been registered in the commercial register (*Handelsregister*) of the transferring company as well as (ii) the merger has been registered in the commercial register (*Handelsregister*) of the majority shareholder and, thereby the transfer resolution (*Übertragungsbeschluss*) has become effective (sec. 62 para. 5 sents. 7, 8 UmwG in conjunction with sec. 327e para. 3 sent. 1 AktG).

Against this background, BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, a branch of the French stock corporation BNP Paribas S.A., as well as a branch in accordance with sec. 53b para. 1 sent. 1 of the German Banking Act (*Kreditwesengesetz, KWG*) and registered in the commercial register (*Handelsregister*) of the Local Court (*Amtsgericht*) of Frankfurt am Main under HRB 40950 (hereinafter "**BNP Paribas Niederlassung Deutschland**"), being a bank institute which is authorized to operate within the scope of the German Stock Corporation Act, hereby guarantees, in accordance with sec. 62 para. 5 sent. 8 UmwG in conjunction with sec. 327b para. 3 AktG, to each Minority Shareholder, unconditionally and irrevocably the fulfillment of the obligation of Instapro I as majority shareholder of Instapro II, to pay to the Minority Shareholders without undue delay the determined cash compensation in the amount of EUR 20.63 (in words: twenty euro and sixty-three cent) per Share which has been transferred to the Majority Shareholder following that (i) the transfer resolution (*Übertragungsbeschluss*) has been registered in the commercial register (*Handelsregister*) of Instapro II as well as (ii) the merger of Instapro II with and into Instapro I as described above has been registered with the commercial register (*Handelsregister*) of Instapro I and, thereby the transfer resolution (*Übertragungsbeschluss*) has become effective (sec. 62 para. 5 sents. 7, 8 UmwG in conjunction with sec. 327e para. 3 sent. 1 AktG). Furthermore, BNP Paribas Niederlassung Deutschland guarantees the fulfillment of the obligation of Instapro I to pay the Minority Shareholders annual interest on the determined cash compensation, in accordance with sec. 62 para. 5 sent. 8 UmwG in conjunction with sec. 327b para. 2 AktG, in the amount of 5 (in words: five) percentage points above the respective base interest rate pursuant to sec. 247 of the German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch, BGB*).

This guarantee statement is provided in the form of an independent guarantee (*selbständiges Garantieverprechen*) and grants, by way of a genuine contract to the benefit of a third party (*echter Vertrag zugunsten Dritter*) pursuant to sec. 328 para. 1 BGB, each Minority Shareholder a direct payment claim against BNP Paribas Niederlassung Deutschland. Claims deriving from this guarantee statement can only be brought against BNP Paribas Niederlassung Deutschland to the extent the claim to receive the cash compensation is still valid and has not expired. Any defenses or objections deriving from the legal relationship of BNP Paribas Niederlassung Deutschland with the Majority Shareholder may not be invoked *vis-à-vis* any Minority Shareholder.

Declarations *vis-à-vis* BNP Paribas Niederlassung Deutschland have to be made either in German or English language. This guarantee statement is governed exclusively by the laws of Germany.

Yours faithfully

**BNP Paribas S.A.
Niederlassung Deutschland**

[signature]

Martin Becker
Managing Director
Advisory Germany & Austria

[signature]

Thomas Theelen
Director
Advisory Germany & Austria

Nummer 78 des Urkundenverzeichnisses für 2024

Die Echtheit der vorstehenden, vor mir in meinen Amtsräumen am 13. Mai 2024 auf Seite 2 vollzogenen Unterschriften von

1) **Martin Becker**, geboren am 23. Mai 1982, geschäftsansässig: c/o BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main, ausgewiesen durch amtlichen Lichtbildausweis

und

2) **Dr. Thomas Theelen**, geboren am 3. März 1986, geschäftsansässig: c/o BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main, ausgewiesen durch amtlichen Lichtbildausweis,

wird hiermit von mir beglaubigt.

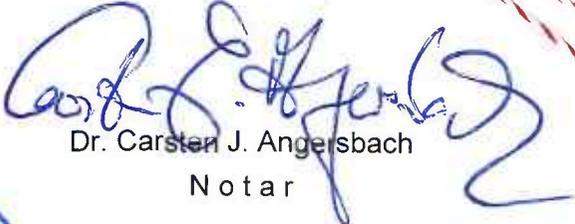
Der Notar bescheinigt hiermit ferner gemäß § 21 Abs. 1 Nr. 1 BNotO aufgrund Einsichtnahme in das elektronische Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main am heutigen Tag, dass dort unter HRB 40950 Folgendes eingetragen ist:

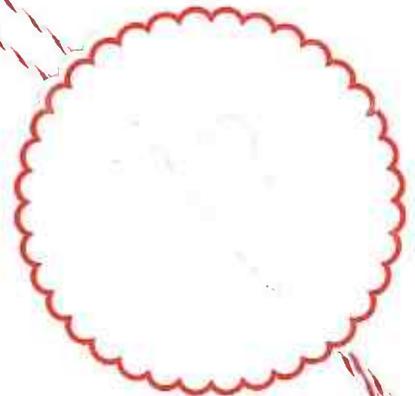
- Die BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland mit Sitz in Frankfurt am Main;
- Martin Becker sowie Dr. Thomas Theelen jeweils als Prokuristen der Gesellschaft mit der Befugnis mit einem anderen Prokuristen oder einem ständigen Vertreter zu vertreten.

Ich habe die Erschienenen nach Erläuterung der Vorschrift gefragt, ob eine die Beglaubigung ausschließende Vorbefassung im Sinne von § 3 Abs. 1 Satz 1 Nr. 7 BeurkG vorliegt. Die Erschienenen verneinten dies.

Ich weise darauf hin, dass ich ausschließlich die Echtheit der vorstehenden Unterschriften beglaubige. Der Inhalt des vorstehenden Dokuments wurde nicht von mir geprüft.

Frankfurt am Main, den 13. Mai 2024


Dr. Carsten J. Angersbach
Notar



Anlage 4 / Annex 4

Handelsregister B des Amtsgerichts Düsseldorf	Abteilung B Wiedergabe des aktuellen Registerinhalts Abruf vom 13.05.2024 14:33	Nummer der Firma: HRB 104300
Abdruck	Seite 1 von 2	

1. Anzahl der bisherigen Eintragungen:

1

2. a) Firma:

Instapro I AG

b) Sitz, Niederlassung, inländische Geschäftsanschrift, empfangsberechtigte Person, Zweigniederlassungen:

Düsseldorf

Geschäftsanschrift: Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin

c) Gegenstand des Unternehmens:

Der Erwerb und die Leitung von Unternehmen und die Verwaltung von Beteiligungen an Unternehmen, die insbesondere in folgenden Geschäftsfeldern im In- und/oder Ausland tätig sind: Erbringung und Vermarktung von Internet-, Werbeagentur- und Mediendienstleistungen aller Art, Vermittlungsdienstleistungen in allen Bereichen, insbesondere Handwerk, Handel und Dienstleistungen, Betrieb von eigenen und fremden Internetportalen bzw. Webseiten sowie von mobilen (Telefon-)Diensten, Dienstleistungen auf dem Gebiet der Kommunikations- und Informationstechnologie, Beratung bei und Entwicklung der Datenverarbeitung sowie die Erstellung und der Vertrieb von Erzeugnissen der Datenverarbeitung.

3. Grund- oder Stammkapital:

50.000,00 EUR

4. a) Allgemeine Vertretungsregelung:

Ist nur ein Vorstandsmitglied bestellt, so vertritt es die Gesellschaft allein. Sind mehrere Vorstandsmitglieder bestellt, so wird die Gesellschaft durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied gemeinsam mit einem Prokuristen vertreten.

b) Vorstand, Leitungsorgan, geschäftsführende Direktoren, persönlich haftender Gesellschafter, Geschäftsführer, Vertretungsberechtigte und besondere Vertretungsbefugnis:

Einzelvertretungsberechtigt mit der Befugnis im Namen der Gesellschaft mit sich als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen:

Vorstand: Angel, Deborah, London / Vereinigtes Königreich, *16.09.1982

Vorstand: Dr. Borsche, Christian Dieter, Rottach-Egern, *05.05.1961

5. Prokura:

6. a) Rechtsform, Beginn, Satzung oder Gesellschaftsvertrag:

Aktiengesellschaft

Handelsregister B des Amtsgerichts Düsseldorf	Abteilung B Wiedergabe des aktuellen Registerinhalts Abruf vom 13.05.2024 14:33	Nummer der Firma: HRB 104300
Abdruck	Seite 2 von 2	

Satzung vom 19.08.2020

Zuletzt geändert durch Beschluss vom 16.04.2024

b) Sonstige Rechtsverhältnisse:

7. a) Tag der letzten Eintragung:

24.04.2024

Anlage 6:

Gewährleistungserklärung der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Frankfurt am Main, vom 13. Mai 2024 gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG



BNP Paribas · Senckenberganlage 19 · 60325 Frankfurt am Main

Instapro I AG
Franklinstraße 28/29
10587 Berlin
Deutschland

Frankfurt am Main, am 13. Mai 2024

Zur Übermittlung an den Vorstand der Instapro II AG, Düsseldorf

Gewährleistungserklärung für die Barabfindungsverpflichtung der Hauptaktionärin der Instapro II AG zugunsten der Minderheitsaktionäre der Instapro II AG gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG

Die Instapro I AG mit Sitz in Düsseldorf, eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründete und bestehende Aktiengesellschaft, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter Registernummer HRB 104300, mit der Geschäftsanschrift Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin, Deutschland (im Folgenden „Instapro I“ oder die „Hauptaktionärin“), hat uns mitgeteilt, dass Instapro I und die Instapro II AG, eine nach deutschem Recht gegründete und bestehende Aktiengesellschaft, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter Registernummer HRB 90821, mit der Geschäftsanschrift Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin, Deutschland (im Folgenden „Instapro II“), beabsichtigen, voraussichtlich am 14. Mai 2024 einen Verschmelzungsvertrag abzuschließen, mit welchem Instapro II als übertragende Gesellschaft ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die Instapro I als übernehmende Gesellschaft überträgt (Verschmelzung zur Aufnahme).

Die Hauptaktionärin hat uns ferner mitgeteilt, dass ihr unmittelbar 10.932.751 der insgesamt ausgegebenen 11.625.466 auf den Inhaber lautenden nennwertlosen Stückaktien (internationale Wertpapierkennnummer (im Folgenden „ISIN“) DE000A3DRKK8) (im Folgenden „Stückaktie“) von Instapro II gehören. Dies entspricht einem Anteil von rund 94,04 % des Grundkapitals von Instapro II. Da sich damit Aktien in Höhe von mindestens neun Zehnteln des Grundkapitals von Instapro II unmittelbar in der Hand von Instapro I befinden, ist die Instapro I als übernehmende Gesellschaft im Rahmen der Verschmelzung zugleich Hauptaktionärin von Instapro II als übertragende Gesellschaft im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG.

Der Verschmelzungsvertrag soll daher die Bestimmung enthalten, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der übrigen Aktionäre (im Folgenden „Minderheitsaktionäre“ und einzeln jeweils „Minderheitsaktionär“) der Instapro II als übertragender Gesellschaft nach § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG erfolgen soll.

Auf Verlangen der Hauptaktionärin soll in der ordentlichen Hauptversammlung der Instapro II, voraussichtlich am 26. Juni 2024, gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG über die Übertragung der Stückaktien der Minderheitsaktionäre auf die Instapro I gegen Gewährung der von der Hauptaktionärin festgelegten Barabfindung in Höhe von EUR 20,63 (in Worten: zwanzig Euro dreiundsechzig Cent) je Stückaktie mit einem rechnerischen Betrag am Grundkapital der Instapro II von EUR 1,00 (in Worten: ein Euro) beschlossen werden.

Mit Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses gehen kraft Gesetzes alle Stückaktien der Minderheitsaktionäre auf Instapro I als Hauptaktionärin über und die Minderheitsaktionäre erhalten im Gegenzug einen Anspruch gegen die Hauptaktionärin auf unverzügliche Zahlung der festgelegten Barabfindung.



Seite 2 zu unserem Schreiben vom 13. Mai 2024

Gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG hat die Hauptaktionärin dem Vorstand der Gesellschaft vor Einberufung der Hauptversammlung, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschließt, die Erklärung eines im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstitutes zu übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Hauptaktionärin übernimmt, den Minderheitsaktionären unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen Aktien zu zahlen, nachdem sowohl (i) der Übertragungsbeschluss im Handelsregister der übertragenden Gesellschaft als auch (ii) die Verschmelzung im Handelsregister der Hauptaktionärin eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist (§ 62 Abs. 5 Satz 7, 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 3 S. 1 AktG).

Dies vorausgeschickt, übernimmt die BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, eine Zweigniederlassung der BNP Paribas S.A., einer Aktiengesellschaft französischen Rechts, und Zweigniederlassung im Sinne von § 53b Abs. 1 S. 1 KWG, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter Registernummer HRB 40950 (im Folgenden „**BNP Paribas Niederlassung Deutschland**“) als im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut hiermit nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG gegenüber jedem Minderheitsaktionär unbeding und unwiderruflich die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Instapro I als Hauptaktionärin der Instapro II, den Minderheitsaktionären unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 20,63 (in Worten: zwanzig Euro dreiundsechzig Cent) je auf die Hauptaktionärin übergegangener Stückaktie zu zahlen, nachdem sowohl (i) der Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der Instapro II im Handelsregister der Instapro II als auch (ii) die vorstehend beschriebene Verschmelzung der Instapro II auf die Instapro I im Handelsregister der Instapro I eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist (§ 62 Abs. 5 Satz 7, 8 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 3 S. 1 AktG). Die BNP Paribas Niederlassung Deutschland übernimmt darüber hinaus die Gewährleistung für die Verpflichtung der Instapro I, den Minderheitsaktionären Zinsen gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 2 AktG auf die festgelegte Barabfindung in Höhe von 5 (in Worten: fünf) Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz gemäß § 247 BGB p.a. zu zahlen.

Diese Gewährleistung wird als selbständiges Garantieverprechen abgegeben und stellt einen echten Vertrag zugunsten Dritter gemäß § 328 Abs. 1 BGB dar, aus dem jedem Minderheitsaktionär gegenüber BNP Paribas Niederlassung Deutschland ein unmittelbarer Zahlungsanspruch zusteht. BNP Paribas Niederlassung Deutschland kann aus der Gewährleistungserklärung nur insoweit in Anspruch genommen werden, als der Anspruch auf Barabfindung jeweils besteht und nicht verjährt ist. Im Verhältnis zu jedem Minderheitsaktionär sind Einwendungen und Einreden aus dem Verhältnis der BNP Paribas Niederlassung Deutschland zur Hauptaktionärin ausgeschlossen.

Der BNP Paribas Niederlassung Deutschland gegenüber sind Erklärungen in deutscher oder englischer Sprache abzugeben. Diese Gewährleistungserklärung unterliegt ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

Mit freundlichen Grüßen

**BNP Paribas S.A.
Niederlassung Deutschland**

Martin Becker
Managing Director
Advisory Germany & Austria

Thomas Theelen
Director
Advisory Germany & Austria



CONVENIENCE TRANSLATION WITHOUT BINDING EFFECT

BNP Paribas · Senckenberganlage 19 · 60325 Frankfurt am Main

Instapro I AG
Franklinstraße 28/29
10587 Berlin

Germany

Frankfurt am Main, 13 May 2024

To be forwarded to the management board of Instapro II AG, Düsseldorf

Guarantee statement regarding the obligation for payment of cash compensation by the majority shareholder of Instapro II AG for the benefit of the minority shareholders of Instapro II AG pursuant to sec. 62 para. 5 sent. 8 of the German Transformation Act (*Umwandlungsgesetz, UmwG*) in conjunction with sec. 327b para. 3 of the German Stock Corporation Act (*Aktiengesetz, AktG*)

Instapro I AG with registered office in Düsseldorf, a German stock corporation (*Aktiengesellschaft*), incorporated and existing under the laws of the Federal Republic of Germany ("**Germany**"), registered in the commercial register (*Handelsregister*) of the Local Court (*Amtsgericht*) of Düsseldorf under HRB 104300 and having its business address at Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin, Germany, (hereinafter "**Instapro I**" or "**Majority Shareholder**") has informed us that Instapro I and Instapro II AG, a German stock corporation (*Aktiengesellschaft*), incorporated and existing under the laws of Germany, registered in the commercial register (*Handelsregister*) of the Local Court (*Amtsgericht*) of Düsseldorf under HRB 90821 and having its registered office at Franklinstraße 28/29, 10587 Berlin, Germany, (hereinafter "**Instapro II**") intend to execute a merger agreement presumably on 14 May 2024, pursuant to which Instapro II as transferring entity will transfer its assets as a whole and all rights and obligations by way of dissolution without liquidation according to secs. 2 no. 1, 60 et seqq. UmwG to Instapro I as absorbing entity (merger by way of absorption).

The Majority Shareholder further informed us that it directly holds 10,932,751 of the total 11,625,466 issued no-par value bearer shares (international securities identification number (hereinafter "**ISIN**") DE000A3DRKK8) (hereinafter "**Shares**") of Instapro II. This corresponds to approx. 94.04 % of the nominal share capital of Instapro II. Since, therefore, at least nine-tenth of the nominal share capital of Instapro II is directly held by Instapro I, Instapro I as absorbing entity is at the same time the majority shareholder of Instapro II as transferring entity within the meaning of sec. 62 para. 5 sent. 1 UmwG.

The merger agreement consequently shall contain the statement that, in the context of the merger, a squeeze-out of the remaining shareholders (hereinafter "**Minority Shareholders**") of Instapro II, as the transferring entity, shall take place pursuant to sec. 62 para. 5 UmwG in conjunction with secs. 327a et seqq. AktG.

At the request of the Majority Shareholder, the ordinary general meeting of Instapro II shall, presumably on 26 June 2024, pursuant to sec. 62 para. 5 sent. 8 UmwG in conjunction with sec. 327a para. 1 AktG resolve on the transfer of the Shares of the Minority Shareholders to Instapro I, each representing a pro-rata amount of Instapro II's nominal share capital of EUR 1.00 (in words: one euro) per Share, against payment of the cash compensation determined by the Majority Shareholder in the amount of EUR 20.63 (in words: twenty euro and sixty-three cent) per Share.

Upon effectiveness of the transfer resolution (*Übertragungsbeschluss*), all Shares of the Minority Shareholders will be transferred by operation of law to Instapro I as majority shareholder and the Minority Shareholders will, in return, receive a claim against the Majority Shareholder for payment of the determined cash compensation without undue delay.

**Page 2 of our letter dated 13 May 2024**

In accordance with sec. 62 para. 5 sent. 8 UmwG in conjunction with sec. 327b para. 3 AktG, the majority shareholder has to provide to the management board of the company, prior to convening the general meeting which shall resolve on the transfer of the shares of the minority shareholders to the majority shareholder, the statement of a bank institute which is authorized to operate within the scope of the German Stock Corporation Act pursuant to which the bank institute guarantees for the fulfillment of the majority shareholder's obligation to pay to the minority shareholders without undue delay the determined cash compensation for the transferred shares after (i) the transfer resolution (*Übertragungsbeschluss*) has been registered in the commercial register (*Handelsregister*) of the transferring company as well as (ii) the merger has been registered in the commercial register (*Handelsregister*) of the majority shareholder and, thereby the transfer resolution (*Übertragungsbeschluss*) has become effective (sec. 62 para. 5 sents. 7, 8 UmwG in conjunction with sec. 327e para. 3 sent. 1 AktG).

Against this background, BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, a branch of the French stock corporation BNP Paribas S.A., as well as a branch in accordance with sec. 53b para. 1 sent. 1 of the German Banking Act (*Kreditwesengesetz, KWG*) and registered in the commercial register (*Handelsregister*) of the Local Court (*Amtsgericht*) of Frankfurt am Main under HRB 40950 (hereinafter "**BNP Paribas Niederlassung Deutschland**"), being a bank institute which is authorized to operate within the scope of the German Stock Corporation Act, hereby guarantees, in accordance with sec. 62 para. 5 sent. 8 UmwG in conjunction with sec. 327b para. 3 AktG, to each Minority Shareholder, unconditionally and irrevocably the fulfillment of the obligation of Instapro I as majority shareholder of Instapro II, to pay to the Minority Shareholders without undue delay the determined cash compensation in the amount of EUR 20.63 (in words: twenty euro and sixty-three cent) per Share which has been transferred to the Majority Shareholder following that (i) the transfer resolution (*Übertragungsbeschluss*) has been registered in the commercial register (*Handelsregister*) of Instapro II as well as (ii) the merger of Instapro II with and into Instapro I as described above has been registered with the commercial register (*Handelsregister*) of Instapro I and, thereby the transfer resolution (*Übertragungsbeschluss*) has become effective (sec. 62 para. 5 sents. 7, 8 UmwG in conjunction with sec. 327e para. 3 sent. 1 AktG). Furthermore, BNP Paribas Niederlassung Deutschland guarantees the fulfillment of the obligation of Instapro I to pay the Minority Shareholders annual interest on the determined cash compensation, in accordance with sec. 62 para. 5 sent. 8 UmwG in conjunction with sec. 327b para. 2 AktG, in the amount of 5 (in words: five) percentage points above the respective base interest rate pursuant to sec. 247 of the German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch, BGB*).

This guarantee statement is provided in the form of an independent guarantee (*selbständiges Garantieverprechen*) and grants, by way of a genuine contract to the benefit of a third party (*echter Vertrag zugunsten Dritter*) pursuant to sec. 328 para. 1 BGB, each Minority Shareholder a direct payment claim against BNP Paribas Niederlassung Deutschland. Claims deriving from this guarantee statement can only be brought against BNP Paribas Niederlassung Deutschland to the extent the claim to receive the cash compensation is still valid and has not expired. Any defenses or objections deriving from the legal relationship of BNP Paribas Niederlassung Deutschland with the Majority Shareholder may not be invoked *vis-à-vis* any Minority Shareholder.

Declarations *vis-à-vis* BNP Paribas Niederlassung Deutschland have to be made either in German or English language. This guarantee statement is governed exclusively by the laws of Germany.

Yours faithfully

BNP Paribas S.A.
Niederlassung Deutschland

[signature]

Martin Becker
Managing Director
Advisory Germany & Austria

[signature]

Thomas Theelen
Director
Advisory Germany & Austria

Nummer 78 des Urkundenverzeichnisses für 2024

Die Echtheit der vorstehenden, vor mir in meinen Amtsräumen am 13. Mai 2024 auf Seite 2 vollzogenen Unterschriften von

1) **Martin Becker**, geboren am 23. Mai 1982, geschäftsansässig: c/o BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main, ausgewiesen durch amtlichen Lichtbildausweis

und

2) **Dr. Thomas Theelen**, geboren am 3. März 1986, geschäftsansässig: c/o BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main, ausgewiesen durch amtlichen Lichtbildausweis,

wird hiermit von mir beglaubigt.

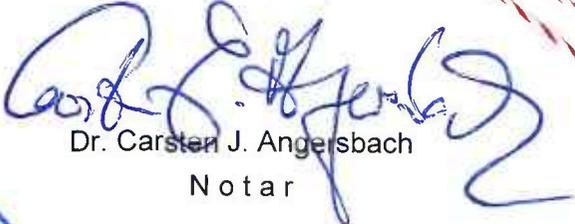
Der Notar bescheinigt hiermit ferner gemäß § 21 Abs. 1 Nr. 1 BNotO aufgrund Einsichtnahme in das elektronische Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main am heutigen Tag, dass dort unter HRB 40950 Folgendes eingetragen ist:

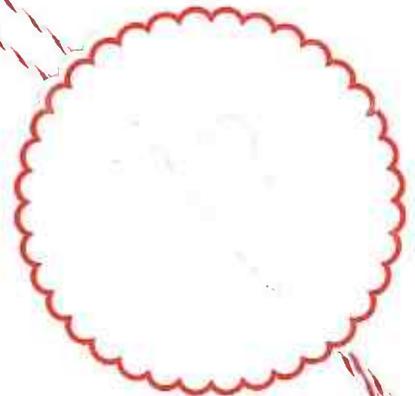
- Die BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland mit Sitz in Frankfurt am Main;
- Martin Becker sowie Dr. Thomas Theelen jeweils als Prokuristen der Gesellschaft mit der Befugnis mit einem anderen Prokuristen oder einem ständigen Vertreter zu vertreten.

Ich habe die Erschienenen nach Erläuterung der Vorschrift gefragt, ob eine die Beglaubigung ausschließende Vorbefassung im Sinne von § 3 Abs. 1 Satz 1 Nr. 7 BeurkG vorliegt. Die Erschienenen verneinten dies.

Ich weise darauf hin, dass ich ausschließlich die Echtheit der vorstehenden Unterschriften beglaubige. Der Inhalt des vorstehenden Dokuments wurde nicht von mir geprüft.

Frankfurt am Main, den 13. Mai 2024


Dr. Carsten J. Angersbach
Notar



Anlage 7:

Entwurf des Übertragungsbeschlusses gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG

E N T W U R F

des in der Hauptversammlung der Instapro II AG zu fassenden Übertragungsbeschlusses

"Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre der Instapro II AG (Minderheitsaktionäre) werden gemäß § 62 Absatz 5 Umwandlungsgesetz in Verbindung mit §§ 327a ff. Aktiengesetz gegen Gewährung einer von der Instapro I AG mit Sitz in Düsseldorf (Hauptaktionärin) zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 20,63 je auf den Inhaber lautender Stückaktie der Gesellschaft auf die Hauptaktionärin übertragen."