

CLIPPERTON

DIGITAL NATIVE VERTICAL BRANDS

BUZZWORT ODER NEUES GESCHÄFTSMODELL IM TECHNOLOGIESEKTOR?



ÜBER CLIPPERTON

Clipperton ist ein unabhängiges europäisches Beratungsunternehmen für Unternehmensfinanzierung, das sich ausschließlich auf den Technologiebereich konzentriert und wachstumsstarke Unternehmen bei M&A-Transaktionen, Fremdfinanzierungen und Aktienemissionen berät. Mit Büros in London, Berlin und Paris sowie einem internationalen Netzwerk ist Clipperton ein führendes Beratungsunternehmen im Bereich der Technologiefinanzierung in Europa. In den letzten 17 Jahren hat das Team weltweit mehr als 300 Transaktionen im Technologiesegment erfolgreich abgeschlossen.

UNSER TRACK-RECORD

FINTECH & INSURTECH

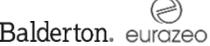
NEW HARDWARE & TELECOM

DIGITAL MEDIA & SERVICES

HEALTHCARE & MEDTECH

CONSUMER INTERNET

ENABLING TOOLS / SOFTWARE

 Akquisition 	 <small>Souriez, tout est dans le panier.</small> Akquisition 	 Akquisition 	 Akquisition 
 Akquisition 	 Akquisition 	 Mittelbeschaffung  	 Mittelbeschaffung    
 Mittelbeschaffung  	 Mittelbeschaffung   	 Mittelbeschaffung 	 Mittelbeschaffung   

DNVBs: EIN WEITVERBREITETES PHÄNOMEN IN DER DIREKTVERMARKTUNG AN ENDKUNDEN, WELCHES DURCH DIGITALE KANÄLE UND NEUES KUNDENVERHALTEN ANGETRIEBEN WIRD.

- Der Begriff Digital Native Vertical Brands (DNVBs) ist ein Begriff von Andrew Dunn, dem Gründer von Bonobos - einem der größten Erfolge im Segment der Männermode. Im Jahr 2017 wurde sein Unternehmen von Walmart übernommen - wobei diese in den letzten Jahren zunehmend an Popularität gewonnen hat. Dieser Trend führte zum Siegeszug einer neuen Generation von digitalem Geschäftsmodell, die massive Venture Capital Finanzierungen einwerben. Ferner resultierte diese Entwicklung in geringerem Maße in einer ersten Konsolidierungswelle, die von den etablierten Unternehmen im Markt getrieben wurde (z.B. Walmart, Unilever, Procter & Gamble).

- Der Anstieg der DNVBs ist in verschiedenen Kategorien zu erkennen und startete in Marktsegmenten mit hoher Internetdurchdringung (z.B. Bettwäsche, Möbel). Weiterhin sind Segmente prädestiniert, die eine hohe bzw. regelmäßige Kaufhäufigkeit aufweisen - etwa solche, die oft durch spezifische Geschäftsmodelle (z.B. Abonnement, Try-at-Home) gefördert werden. Die erfolgreichsten DNVBs konzentrierten sich sorgfältig auf deren sogenannte Unit Economics, wodurch diese sehr schnell bedeutende Marktanteile in ihren jeweiligen vertikalen und lokalen Märkten erobern konnten.

OK BOOMER: IM GESPRÄCH MIT DEN MILLENNIALS

- Ein wichtiger Treiber für die rasche Entwicklung der DNVBs seit 2010 liegt in der besonderen Fähigkeit, eine steigende Nachfrage und die Wünschen einer neuen Kategorie von Verbrauchern gerecht zu werden: den Millennials. Mit steigendem Anteil dieser Generation (geboren in den 80er und 90er Jahren) an der Gesamtbevölkerung gewann auch deren Kaufkraft an Bedeutung. Hierdurch änderte sich das Paradigma für Marken hin zu einen bewussteren, ethischeren und sinnvolleren Konsum. Gleichzeitig schuf die zunehmende Verlagerung der Kommunikation vom traditionellen, medialen Schlachtfeld hin zu sozialen Netzwerken und Internet Plattformen einen Nährboden für neue Marken - Marken die bereit sind, eine direkte Beziehung zu deren Verbrauchern aufzubauen und zu entwickeln.

WARENVERKAUF 2.0

- Parallel dazu konnten die DNVBs von einer Reihe neuer Cloud-basierter Tools und Prozesse profitieren, welche die Schaffung, Einführung und Verwaltung einer Einzelhandelsmarke erleichterten. Dazu gehören Online-Kanäle, die es den DNVBs ermöglichten, schnell eine disintermediäre Beziehung zu den Verbrauchern aufzubauen - sowohl in Bezug auf Marketing (Akquisition) als auch Vertrieb (direkt) - sowie ein absoluter Fokus auf datengetriebene Entscheidungen, der ein gesundes Wachstum und gezielte Steuerung des Unternehmens ermöglicht. Dieses spezifische Geschäftsmodell bringt folglich eine Transformation der traditionellen E-Commerce-Wertschöpfungskette mit sich, die mit einer verbesserten Kontrolle einhergeht und vom Design, der Herstellung, über die Marke und bis hin zur Verbraucherbeziehung geht.

BONOBOS FALLSTUDIE

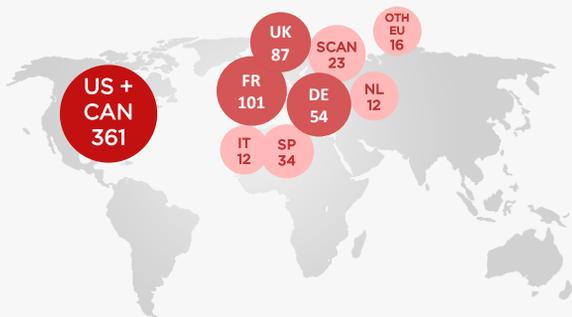
BONOBOS übernommen von **Walmart**

Juni 2017 - \$310m - 2.7x Umsatz

- Online Einführung im Jahr 2007 mit einer charakteristischen Linie von besser sitzenden Herrenhosen.
- Insgesamt wurden 127 Millionen Dollar mit führenden VCs wie Accel, Lightspeed und Forerunner Ventures gesammelt.
- Erzielte 115 Millionen Dollar Umsatz im Jahr 2016. Die meisten Verkäufe wurden online getätigt, aber es gab auch physische "Guideshops".
- Begründung für Walmart: eine Marke zu besitzen, die bei den Millennials mitschwingt.

DNVBs IM LÄNDERVERGLEICH

Anzahl der Unternehmen seit 2019



Sources: CapIQ; Crunchbase; Clipperton analysis

DNVBs ATTACKIEREN IHRE JEWEILIGEN MÄRKTE IN SCHNELLEM TEMPO UND ERHALTEN SIGNIFIKANTE WACHSTUMSFINANZIERUNGEN.

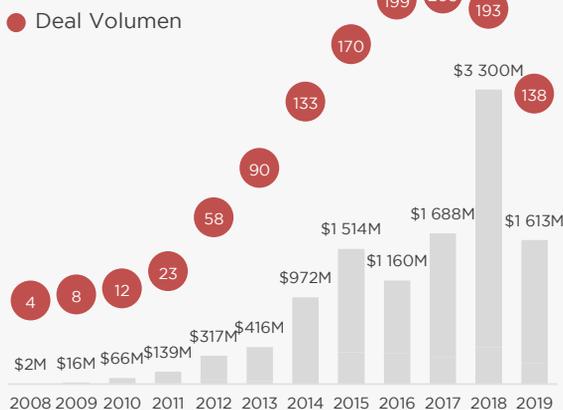
- Die Umsätze von DNVBs wuchsen mit rasanter Geschwindigkeit, weshalb sich diese für bestehende Unternehmen zu gefährlichen Wettbewerbern entwickelt haben:
 - Durch Desintermediation der Wertschöpfungskette ist es DNVBs gelungen, einen höheren Anteil am Marktsegment zu gewinnen. Als Resultat ergeben sich signifikante Verbesserungen der Rohmargen, die sich im Vergleich mit üblichen E-Commerce Unternehmen dazum Teil auf dem zweifachen Niveau befinden;
 - Eine strikt datengetriebene Steuerung der Unternehmen, oft in Verbindung mit einer starken Ausrichtung auf wiederkehrende Bestandskunden (z.B. via Abonnement) und Kundenloyalität fördern die eine gesunde Ertragskraft der sogenannten Unit Economics (niedrige CAC⁽¹⁾ und/oder hohe LTV⁽²⁾/CAC-Verhältnisse).
- Infolgedessen stießen die DNVBs auf großes Interesse bei Venture Capital Investoren – wovon sich einige sogar auf gänzlich auf DNVB Unternehmen spezialisiert haben. Mit einem Zufluss von 3,3 Mrd. USD erreichte das Segment im Jahr 2018 ihren bisherigen Höhepunkt. Unsere Daten zu europäischen Finanzierungen zeigen eine klare Dynamik für DNVBs in den letzten Jahren, indem mehr als 25% der Transaktionen im Consumer Internet Sektor auf diese Unternehmen vielen – ein starker Anstieg gegenüber 11% der Transaktionen im Jahr 2014.

NICHTSDESTOTROTZ MÜSSEN DNVBS SIGNIFIKANTE HERAUSFORDERUNGEN LÖSEN, UM EINE KRITISCHE GRÖÖE IM MARKT ZU ERREICHEN.

Eine große Herausforderung besteht darin, schnellstmöglich eine starke und bekannte Markenbekanntheit auf dem Kernmarkt aufzubauen. Hierbei sind neben einer vertrauten Community von sogenannten Produkt-Evangelisten auch der rasche Aufbau Käufergruppen außerhalb des harten Kundenstamms eine notwendige Bedingung, die sich nicht immer als trivial herausstellt. Zu den wichtigsten Herausforderungen von DNVBs, um zu expandieren und eine kritische Masse zu erreichen, gehören:

- Steigende CAC, sowohl online (intensivierender Wettbewerb und Notwendigkeit, vermehrt Kunden über den Kernpublikumskreis hinaus zu gewinnen) als auch offline mit der (kostspieligen) Einführung von Kommunikationsstrategien für den Massenmarkt, wobei Social-Media-Kampagnen durch Investitionen in traditionellere Kanäle (Plakatwände, TV usw.) ergänzt werden;
- Schwierige Internationalisierung: meiste sehr niedrige Markteintrittsbarrieren und das Aufkommen zahlreicher Copycats, die sich bereits in anderen Zielmärkten im Ausland vervielfacht haben (z.B. Matratzen), wodurch das Problem von steigenden Kosten bei der Neukundenakquise („CAC“) und Kundenloyalität („Churn“) intensiviert wird;
- Aufbau einer Omnichannel-Vertriebsstrategie mit zusätzlichen Kanälen wie Offline-Verkaufsstellen (Showrooms bzw. klassisches Ladengeschäft) oder in einigen Fällen sogar indirekter Vertrieb (z.B. Futtermittel in Frankreich);
- Risikante Produktexpansion, um einen größeren Anteil der Wertschöpfungskette in den jeweiligen vertikalen Märkten zu erlangen (z.B. von Matratzen bis zu Bettwäsche).

FINANZIERUNGSWELLE VON DNVBS



Sources: CapIQ; Crunchbase; Clipperton analysis
 (1) Customer acquisition costs (2) Customer Lifetime Value

DARF'S NOCH EINE MATRATZE SEIN?



DNVB	HQ	Gründung	\$ raised
Casper	USA	2013	\$340m
SIMBA	UK	2015	\$76m
leesa	DE	2014	\$32m
eve	UK	2015	\$32m
tediber.	FR	2015	\$2m
Emma	DE	2015	\$0m
Allswell.	USA	2018	mit Walmart

Sources: CapIQ; Crunchbase; Clipperton analysis

DIE GROßE KONSOLIDIERUNGSPHASE VON DNVBs STEHT NOCH AUS.

ROSIGE AUSSICHTEN FÜR NATIONALE/REGIONALE DNVB PLATZHIRSCHE, EINEN EXIT MIT HOHEN UMSATZ-MULTIPLES AN PRIVATE EQUITY FONDS ODER STRATEGISCHE KÄUFER AUS DER INDUSTRIE ANVISIEREN

Erste Anzeichen einer Konsolidierungsphase scheinen darauf hinzudeuten, dass der natürliche Unternehmensverkauf („Exit“) für DNVBs bei traditionellen Marken liegt (z.B. Bonobos: Exit an Walmart; Dollar Shave Club: Exit an Unilever). Eine Erklärung für diesen Trend könnte in dem enormen Netzwerkeffekt liegen, üben den große CPG-Gruppen verfügen, den DNVBs erfolgreich nutzen können, um über ihre "heimischen" Märkte hinaus zu skalieren.

Private-Equity Fonds mit einer bestehenden Erfolgsbilanz im Markensegment von Endkunden bieten eine interessante Alternative zur Finanzierung einer Expansion von DNVBs (z.B. Sézane x General Atlantic). In der Tat stellen erfolgreiche DNVBs einen attraktiven Investitionsansatz für PE Fonds dar. Dies ergibt sich aus einer signifikant höheren Wachstumsrate im Vergleich zu traditionellen Endkundengeschäften, eines begrenzten Risikoprofils und der potenziell hohen Rentabilität am Ende der Wachstumsphase.

DURCHWACHSENE ERGEBNISSE FÜR DIE ERSTEN IPOs IM MARKT

Für die ersten und zugegeben raren Börsengänge, die bisweilen im Markt platziert wurden, zeigen sich eher mäßige Ergebnisse. Wohingegen sich einige Unternehmen dabei durchaus gut entwickeln (z.B. Peloton), erweisen sich andere Beispiele als ziemlich trügerisch. Dennoch ist es bis dato sehr schwierig, ein abschließendes Urteil zu fällen. Die jüngsten IPOs (z.B. Casper) müssen weiterhin genau beobachtet werden, da es noch keine verlässlichen Richtwerte im Markt gibt.

GLOBALE LEADER? BITTE RUHE BEWAHREN

5 Jahre nach dem Beginn der Finanzierungswelle von DNVBs im Jahr 2014 hätten wir erwartet, dass führende Unternehmen der Kategorie in reifen Märkten eine geografische Expansionsstrategie ausrollen, ggf. auch durch die Übernahme von lokalen & nationalen Wettbewerbern. Stand heute gibt es jedoch nur eine begrenzte Anzahl an wirklich internationalen DNVBs. Mitunter kommen Schlussfolgerungen zur internationalen Expansionskraft der DNVBs (über ihre Kernmärkte hinaus) zu früh. Die Tatsache aber, dass einige DNVBs als Minderheitsinvestoren aktiv sind (z.B. Harry's in Hims) oder Beteiligungen von PE-Fonds wie etwa General Atlantic, welcher die Expansion von Sézane in den USA antreiben, ist hingegen ein starkes Signal dafür, dass die Zeit für ambitionierte internationale Entwicklungspläne vor der Tür steht oder der DNVB Markt in der Breite kurz davor steht.



Sources: CapIQ; Crunchbase; Clipperton analysis

AUSBLICK: WAS KÖNNEN WIR IN DEN 20ER JAHREN VON DNVBS ERWARTEN?

DNVBs sind definitiv mehr als nur ein Schlagwort und haben ihre eigenen Besonderheiten und Dynamiken, die von den Investoren gut erkannt werden. DNVBs haben einen neuen Goldstandard im Internet und E-Commerce-Bereich für Verbraucher etabliert und sind auf dem besten Weg, zu einer wichtigen Kategorie im Einzelhandel insgesamt zu werden. Fast zehn Jahre nach den Aufkommen der ersten DNVBs nähert sich eine wachsende Zahl dieser neuen Marken nun der Reifephase. Gleichzeitig ist die jüngste Generation dieser Unternehmen noch stärker, da diese DNVBs bereits bewährte Erfolgsmethoden integrieren und weiterhin auf noch unangetasteten vertikalen Märkten auftauchen. Als Resultat erwarten wir ab dem Jahr 2020 die folgenden Trends:

- Selektiv ausgewählte Finanzierungen für DNVBs in der Frühphase, die sich auf neue Branchen konzentrieren (Kosmetik, bestimmte Lebensmittelkategorien, Luxusschmuck, Seife und Waschmittel, etc.). Mehr Konsolidierungsspiele mit einer Mischung aus schönen Ausgängen mit hohen Umsatzmultiplikatoren (d.h. über den E-Commerce-Peers) und nicht veröffentlichten (auch hier gilt: Folgen Sie beispielsweise der Kategorie Matratze);
- Vermehrt Wachstumsfinanzierungen für DNVBs mit Fokus auf bewährte Ertragskraft und profitablen Unit Economics, zusammen mit einer Präferenz für Abonnement-Modelle, hohe Wiederkaufraten und Rohmargen (welch Überraschung!);
- Zunahme an Konsolidierungen, d.h. attraktive Exits mit hohen Umsatzmultiplikatoren (d.h. über solchen von traditionellen E-Commerce-Peers) und solche ohne veröffentlichte Zahlen (auch hier gilt: Folgen Sie beispielsweise dem Segment der Matratzen);
- Nur vereinzelt IPOs – in einem ohnehin rückläufigen IPO Markt verbleibt diese Exitvariante für die wirklich großen, internationalen Ausnahmerecheinungen im Markt (viele gibt es hiervon in der Regel nicht).

CLIPPERTON

KLICKEN SIE HIER, UM DEN BERICHT HERUNTERZULADEN

ANFASSUNG



dnvb@clipperton.net

Team

**STÉPHANE
VALORGE**

Managing Partner

svalorge@clipperton.net

**MARTIN
VIELLE**

Director

mvielle@clipperton.net

**OLIVIER
COMBAUDOU**

Director

ocombaudou@clipperton.net

**MARC
SCHÄFER**

Vice President

mschafer@clipperton.net

**ELOI
VERSPIEREN**

Analyst

everspieren@clipperton.net

**ANNE-SOPHIE
LUO**

Analyst

asluo@clipperton.net

OFFIZIERE

PARIS

8 Place de l'Opéra
75009 Paris
France

LONDON

31-35 Kirby Street
EC1N 8TE London
United-Kingdom

BERLIN

Neue Schönhauser Str. 2
10178 Berlin
Germany

MUNICH

Theatinerstrasse 11
8th Floor
80333 München
Germany

NEW YORK

PJ Solomon
13-45 Av. of the Americas
10105 New-York
USA

BEIJING

Vermilion Partners
1 Jianguomenwai Dajie
Beijing, 100004
China



clipperton.net



[@clippertonfin](https://twitter.com/clippertonfin)

Disclaimer:

This document has been produced by Clipperton Finance and is communicated to you solely for your information and should not be construed as a solicitation or offer to buy or sell any securities or financial instruments. Clipperton Finance Limited is authorized and regulated by the Financial Services Authority. Registered No. 808351