

Kaufen
Kursziel € 11.00
Aktienkurs* € 3.63

*Schlusskurs XETRA (10. Apr. 2026)

Planethic Group AG

WKN: A3E5ED / ISIN: DE000A3E5ED2 / Bloomberg: VEZ:GR


„House of Brands mit innovativem Produktportfolio auf dem Weg zu nachhaltigem Wachstum nach der Neuausrichtung“

Planethic Group AG (ehemals Veganz Group AG) befindet sich in einer grundlegenden strategischen Neuausrichtung: weg vom klassischen veganen Handelsmodell hin zu einer technologiegetriebenen FoodTech-Holding. Im Zentrum steht MILILK® mit seinem patentierten 2D-Druckverfahren zur Herstellung dehydrierter Getränkekonzentrate („Trinkblätter“), die von Endkunden oder professionellen Anwendern leicht zu trinkfertigen Produkten aufbereitet werden können.

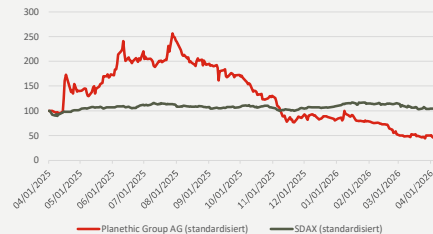
Das Aufwärtspotenzial erscheint erheblich, getragen von kapitaleffizienter, modularer Produktion, logistischen Vorteilen und ersten kommerziellen Erfolgen. Gleichzeitig litt die Aktie unter geschwächtem Kapitalmarktvertrauen, insbesondere im Kontext der Kommunikation rund um die OrbiFarm-Transaktion. Ein zentraler positiver Faktor ist das Management: CEO Sascha Voigt ist ein Vollblutunternehmer und treibt als technologischer Kopf hinter MILILK® die Umsetzung konsequent voran, wodurch der Schwerpunkt klar auf operative Realisierung verlagert wird.

Planethic strebt an, sich als Multi-Marken-Plattform im FoodTech-Sektor zu etablieren und die MILILK®-Pipeline für nachhaltiges Wachstum zu nutzen. Die patentierte Technologie schafft einen starken IP-Schutz und Kostenvorteile, unterstützt durch ein skalierbares Modell mit geringem Kapitalbedarf und einem klaren Pfad zur Profitabilität. Erste Markterfolge umfassen US-Verträge (10 Mio. Liter im ersten Jahr, 50 Mio. im zweiten; Projektfinanzierung für US-Anlage) sowie eine indizierte Nachfrage von über 400 Mio. Litern pro Jahr. Der 30-Mio.-EUR-OrbiFarm-Exit unterstreicht zudem die Fähigkeit zur Skalierung und Kapitalallokation.

Gleichzeitig bleibt die Skalierung von externer Finanzierung abhängig, während vergangene Kommunikationsprobleme das Investorenvertrauen belasten. Zusätzliche Produktionskapazitäten erfordern Vorabinvestitionen, und potenzielle Kapitalmaßnahmen könnten kurzfristig zu Verwässerung führen, wobei der Fokus auf Projektfinanzierungen liegen soll.

Gj. Ende 31.12.; in Mio. Euro	(26-30e)	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatz	76.3%	10.90	36.85	59.13	77.24	105.20
EBITDA		-0.33	2.58	10.05	17.77	28.40
EBITDA-Marge, %		-3.0%	7.0%	17.0%	23.0%	27.0%
Bereinigtes EBITA		-1.12	1.52	8.58	15.81	25.50
EBITA-Marge, %		-10.3%	4.1%	14.5%	20.5%	24.2%
Konzernergebnis		-1.12	1.30	6.87	11.86	18.36
EPS, in Euro		-0.48	0.55	2.92	5.05	7.81
Dividende je Aktie, Euro		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
EV/Umsatz		3.32	0.98	0.61	0.47	0.34
EV/EBITDA		-110.5	14.0	3.6	2.0	1.3
KGV		-32.3	27.9	5.3	3.0	2.0

Source: Planethic Group AG, PCR

CHART

AKTIONÄRS-STRUKTUR

Streubesitz	63.36%
Jan Bredack	19.00%
Sascha Voigt	13.04%
Paladin Asset Management	4.60%

BASISDATEN AKTIE

Anzahl Aktien (in Mio.)	2.3
Marktkapitalisierung (in € Mio.)	7.5
Handelsvolumen (Ø-100 T.; in k€)	5,032.0
52-Wochen-Hoch (in €)	20.30
52-Wochen-Tief (in €)	3.42

ANALYSTEN
René Parmantier
 rp@parmantiercie.com

Benedikt Krämer
 kraemer@parmantiercie.com

KONTAKT

 Parmantier & CIE. Research
 Hungener Straße 6
 60389 Frankfurt


INHALTSVERZEICHNIS

INVESTITIONSTHESEN.....3

Unternehmensprofil.....5

 Aktionärsstruktur..... 5

 Vorstand und Aufsichtsrat..... 5

Geschäftsmodell und Strategie7

Markt.....12

 US-Markt für Milchersatzprodukte 12

 Teilmarktsegment: Hafermilch..... 13

 Peas on Earth: Europäischer Markt für pflanzliche Fleischalternativen..... 14

 Wettbewerbsumfeld..... 15

Finanzen16

 Bewertung 19

SWOT.....21

HAFTUNGSAUSSCHLUSS.....22

INVESTITIONSTHESEN

Die **Planethic Group AG** ist ein House of Brands mit dem Ziel, die Lebensmittelindustrie durch einen innovativen Ansatz bei Lebensmittel- und Milchalternativen zu transformieren. **Die Nachfrage nach den Produkten von Planethic wird durch den wachsenden Trend zum Veganismus sowie durch erhebliche Kosteneinsparungen getrieben**, die große Systemgastronomieketten durch den Einsatz von MILILK®-Produkten erzielen können.

Das Unternehmen hieß zuvor Veganz Group AG und konzentrierte sich auf die Produktion veganer Lebensmittelprodukte. **Im Jahr 2025 startete Planethic eine strategische Neuausrichtung**, mit dem Übergang zu einem House of Brands Modell mit zwei zentralen Kernmarken: **MILILK® und Peas on Earth**. Planethic hält zusammen mit dem US-Partner Vitiprints ein Patentportfolio im Hinblick auf MILILK®, eine revolutionäre **2D-Drucktechnologie für Milchersatzprodukte**, mit dem Potenzial, künftig auch auf weitere Getränkekategorien wie **Smoothies, Suppen und Saucen** ausgeweitet zu werden.

Planethic hat seinen ersten Exit im Rahmen des House of Brands Ansatzes durch den Verkauf seiner OrbiFarm Einheit abgeschlossen. **Diese Transaktion liefert einen ersten Hinweis auf die Fähigkeit des Unternehmens, Marken zu skalieren und Rendite für Investoren zu erzielen**, validiert das Modell jedoch noch nicht abschließend. Der Kaufpreis ist in Tranchen zahlbar und wird erst Ende 2028 vollständig fällig, wodurch **Risiken bei der Cashflow Realisierung in Bezug auf den Käufer und Timing bestehen**. Der zukünftige Fokus liegt auf der **Skalierung profitabler Marken sowie der Veräußerung oder Liquidierung kapitalintensiver Einheiten**. Der aktuelle Schwerpunkt liegt klar auf der operativen Umsetzung.

Planethic hat den MILILK®-Produktionsprozess patentiert und bereits seinen ersten kommerziellen Vertrag mit einem US-Unternehmen abgeschlossen: **10 Millionen Liter im ersten Jahr und 50 Millionen Liter im zweiten Jahr**. Die Finanzierung des US-Produktionsstandorts wurde durch **nicht verwässernde Projektfinanzierung auf Ebene der US-Tochtergesellschaft** gesichert. Das Management sieht einen klaren Weg zur Gewinnschwelle, jedoch bestehen weiterhin **Ausführungs- und Hochlauftrisiken**, insbesondere aufgrund der Abhängigkeit von einer einzelnen Produktionslinie mit einer Kapazität von etwa **100 Millionen Litern Milchersatz pro Jahr**.

Zusätzlich zur US-Anlage ist eine weitere MILILK®-Produktionsstätte in Deutschland nahe dem Hauptsitz in Ludwigsfelde geplant, wo bereits eine Produktionslinie in Betrieb ist. Planethic führt zudem fortgeschrittene Gespräche mit internationalen Einzelhändlern zum Aufbau einer weiteren Produktionsstätte in **Asien oder dem Nahen Osten** bis Anfang 2027.

Peas on Earth ist die zweite Kernmarke von Planethic und fokussiert sich auf **vegane Fleischalternativen** für den Endverbrauchermarkt, vertrieben über den **Veganz Onlineshop und große deutsche Einzelhändler**.

Planethic hat historisch keine Profitabilität erreicht; jedoch deuten die **strategische Neuausrichtung, das kommerzielle Potenzial von MILILK® und erste Signale aus dem OrbiFarm Exit** auf einen möglichen, wenn auch noch nicht bewiesenen Weg zu nachhaltigem Wachstum hin. **Der Zugang zu externer Finanzierung (Fremd- und/oder Eigenkapital sowie öffentliche Fördermittel)** ist entscheidend, um die Expansion der MILILK® Kapazitäten zu finanzieren. Gleichzeitig ist die



Integration weiterer Food Tech Marken notwendig, um Synergien zu realisieren und die Marktposition zu stärken.

Das Unternehmen muss zudem **Restrukturierungskosten** bewältigen, die mit dem Aufbau der House of Brands Struktur verbunden sind, sowie die Herausforderung adressieren, dass mehrere Marken noch nicht profitabel sind. Dies erfordert **operative Verbesserungen und eine Normalisierung der Margen**. Ebenso entscheidend ist die **Bereinigung von Altlasten**, einschließlich ineffizienter Kostenstrukturen und ertragsschwacher Vermögenswerte. **Die Schließung unrentabler Marken dürfte zur Reduktion der Fixkosten beitragen.**

In unserer Bewertung gehen wir davon aus, dass Planethic in der Lage ist, **externe Projektfinanzierung zu sichern**, um die Erweiterung der MILILK®-Produktionskapazitäten zu unterstützen und nach einer Hochlaufphase von rund einem Jahr eine volle Auslastung zu erreichen. Diese Annahme unterliegt jedoch **Finanzierungs-, Ausführungs- und Skalierungsrisiken**. Wir berücksichtigen keine Mittelzuflüsse aus der Veräußerung von nicht Kernmarken wie Veganz und Happy Cheeze, da diese voraussichtlich eingestellt werden und **keine Verkaufserlöse erwartet werden**. Allerdings beziehen wir potenzielle Erlöse aus der OrbiFarm Transaktion ein, mit einem erwarteten Liquiditätszufluss von etwa **30 Mio. EUR**, wobei Zeitpunkt und Sicherheit dieses Zuflusses unsicher bleiben.

Auf Basis dieser Annahmen ergibt unsere Analyse einen **Unternehmenswert (Enterprise Value) von 36,1 Mio. EUR**, der eine **vorsichtige Einschätzung der Wachstumsaussichten** widerspiegelt und gleichzeitig die erhöhten **Ausführungs-, Finanzierungs- und Transaktionsrisiken** des aktuellen Geschäftsmodells berücksichtigt.



Unternehmensprofil

Die Planethic Group AG, ehemals Veganz Group AG, **leitete im Jahr 2025 eine strategische Neuausrichtung ein** und entwickelte sich zu einem **House of Brands Modell mit Fokus auf den Food Technology Sektor**. Das Unternehmen betreibt zwei Kernmarken: **MILILK®**, eine patentierte **2D-Drucktechnologie für Milchalternativen** im Einzelhandel und in der Systemgastronomie, sowie **Peas on Earth**, eine pflanzliche Fleischalternativmarke, die über den Veganz Onlineshop und **große deutsche Einzelhändler vertrieben wird**.

Das Markenmanagement sowie die Kapitalallokation werden zentral auf Ebene der AG gesteuert, mit dem Ziel, Marken zu identifizieren, zu skalieren und selektiv zu veräußern, wie bereits durch den **Exit der OrbiFarm Einheit** demonstriert wurde. Die Gruppe verfügt über eine **schlanke zentrale Organisationsstruktur**, die Skalierbarkeit ermöglicht und gleichzeitig den Anstieg der Fixkosten begrenzt.

Aktionärsstruktur

Planethic Group AG wurde als Veganz Group AG gegründet und ist an der **Frankfurter Wertpapierbörse notiert**. Per April 2026 hat das Unternehmen **2.350.000 ausstehende Aktien**. Etwa **63 % der Aktien befinden sich im Streubesitz**, was auf eine breite und diversifizierte Investorenbasis hindeutet. **Jan Bredack**, Gründer, ehemaliger CEO und heutiges Aufsichtsratsmitglied, hält rund **19 % der Unternehmensanteile**. Nach dem Verkauf von OrbiFarm zog er sich aus seiner operativen Rolle zurück und ist heute als Geschäftsführer von OrbiFarm für die operative Skalierung verantwortlich. Planethic behält eine **25%ige Gewinnbeteiligung an OrbiFarm** (gültig für laufende Gewinne sowie zukünftigen Exit Erlöse) und erwartet die Zahlung des ausstehenden Kaufpreises in den kommenden Jahren. **13%** der Anteile gehören dem aktuellen **CEO Sascha Voigt**.

Hinsichtlich der Kapitalstruktur war das Unternehmen historisch mit **Finanzierungsengpässen** konfrontiert. Die Aktionäre genehmigten auf der Hauptversammlung die Möglichkeit zu **zusätzlichen Kapitalerhöhungen innerhalb der nächsten 24 Monate**. Das Management hat signalisiert, dass diese angesichts der geplanten Skalierung von MILILK® und der erwarteten Unit Economics **aller Voraussicht nach nicht erforderlich sein werden**.

Diese Einschätzung erscheint jedoch optimistisch, da die historische Finanzierungssituation sowie die Kapitalintensität der geplanten Expansion darauf hindeuten, dass die genehmigten Kapitalmaßnahmen **bei Verzögerungen in der Umsetzung oder einer Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen durchaus genutzt werden könnten**.

Mit Blick nach vorne verfolgt Planethic die **langfristige strategische Vision, sich zu einem voll entwickelten House of Brands zu etablieren**. Dies könnte künftig **Opportunitäten für externe Investoren schaffen**, sich an einzelnen Portfoliomarken zu beteiligen, sobald diese innerhalb der Gruppe skaliert und weiterentwickelt wurden.

Vorstand und Aufsichtsrat

Der zweiköpfige Vorstand der Planethic Group AG besteht aus **Sascha Voigt (CEO)** und **Anja Brachmüller (COO)**. Herr Voigt ist verantwortlich für die **strategische Neuausrichtung sowie die**



Skalierung der Marke MILILK®, während Frau Brachmüller für den **operativen Betrieb und die Performance des Unternehmens** zuständig ist.

Der vierköpfige Aufsichtsrat setzt sich aus dem **Aufsichtsratsvorsitzenden Evgeni Kouris (Berater, Berlin)** sowie den Mitgliedern **Maja Bredack (Unternehmerin, Berlin)**, **Jan Bredack (Unternehmer, Berlin)** und **Michael Durach (Manager in der Lebensmittelindustrie, München)** zusammen.



Geschäftsmodell und Strategie

Planethic Group AG operiert als **FoodTech Investmentholding**, die einem **House of Brands Modell** folgt. Die AG fungiert als **schlanke zentrale Holdinggesellschaft**, verantwortlich für **Kapitalallokation, Markenführung, gruppenübergreifende Synergien sowie strategische M&A Aktivitäten**, während jede Marken Tochtergesellschaft unabhängig mit eigenem Marktfokus, Handelspartnerschaften und individuellem Wachstumspfad agiert. Diese Struktur ermöglicht eine **agile Skalierung**, einen **gezielten Kapitaleinsatz** sowie **maßgeschneiderte Partnerschaften**, bei gleichzeitiger Nutzung von Synergien in **Technologie, Beschaffung und Marketing**.

Das Unternehmen firmierte zuvor unter dem Namen Veganz Group AG und konzentrierte sich auf die Produktion eines breiten Sortiments veganer Lebensmittel. **Im Jahr 2025 begann eine grundlegende strategische Transformation:** Die Gruppe wurde in **Planethic Group AG umbenannt und**, in eine Holdingstruktur überführt und die einzelnen Geschäftsbereiche – **MILILK®, Peas on Earth, Happy Cheeze, Veganz und OrbiFarm** in eigenständige Tochtergesellschaften ausgegliedert.

Der zukünftige strategische Fokus liegt klar auf der **Skalierung technologiegetriebener, wachstumsstarker Marken**, während **nicht strategische oder wenig rentable Altgeschäfte veräußert oder liquidiert werden sollen**. Dieser Transformationsprozess ist jedoch **noch nicht vollständig abgeschlossen** und wird voraussichtlich **mit zusätzlichen Kosten verbunden sein**, insbesondere im Zusammenhang mit Restrukturierung und Portfoliobereinigung.

House of Brands: Struktur und Logik

Das **House of Brands Modell positioniert Planethic als Plattform** zur Identifikation, zum Aufbau, zur Skalierung und sofern strategisch sinnvoll zur **Veräußerung von FoodTech Marken**. Jede Marken Tochtergesellschaft bedient ihr eigenes Marktsegment, verhandelt eigenständig ihre kommerziellen Partnerschaften und kann **markenspezifische Investoren oder Lizenzpartner gewinnen**. Gleichzeitig sichert die Holding **gruppenweite Wettbewerbsvorteile** durch eine gemeinsame **Technologieinfrastruktur, zentralisiertes IP-Management sowie gebündelte Beschaffungs- und Marketingressourcen**.

Dieses Modell wurde erstmals durch die **Veräußerung der OrbiFarm GmbH** validiert, einer auf pestizidfreien Indooranbau spezialisierten Tochtergesellschaft, die **2025 für 30 Mio. EUR verkauft wurde**. Der Kaufpreis wird jedoch in mehreren Tranchen bis Ende 2028 gezahlt, wodurch **erhebliche Kontrahenten- und Timing-Risiken bestehen**, da der vollständige Mittelzufluss noch aussteht. Planethic behält zudem eine **25%ige Gewinnbeteiligung an OrbiFarm**, wodurch das Unternehmen weiterhin am zukünftigen Wachstum partizipiert und gleichzeitig Kapital für **Reinvestitionen** freisetzt.

Die Transaktion zeigt, dass Planethic grundsätzlich in der Lage ist, **Marken zu skalieren und Investorenrenditen zu realisieren** – ein Ansatz, den das Management auf das gesamte Portfolio übertragen möchte. **Die Replizierbarkeit dieses Modells über unterschiedliche Markentypen und Marktzyklen hinweg ist jedoch noch nicht bewiesen**.

Planethic verfolgt die **langfristige Vision, ein vollständig entwickeltes und diversifiziertes House of Brands im FoodTech Sektor aufzubauen**. Dies soll über drei sich ergänzende Wege erreicht werden:



- 1) **Organisches Markenwachstum:** Skalierung bestehender Marken (insbesondere MILILK® und Peas on Earth) durch internationale Expansion und den Ausbau kommerzieller Partnerschaften;
- 2) **Akquisitionen:** Selektiver Erwerb von Marken oder Technologieplattformen im FoodTech Bereich, die die bestehenden Fähigkeiten der Gruppe strategisch ergänzen;
- 3) **Exits:** Monetarisierung reifer oder nicht, strategischer Marken, wie beispielsweise der Legacy Marke, Veganz, sobald ausreichender Wert geschaffen wurde, um Kapital in wachstumsstärkere Opportunitäten umzuschichten.

Kernmarken

Das **House of Brands Portfolio von Planethic** konzentriert sich derzeit auf zwei Kernmarken, die jeweils über eine **klare Marktpositionierung und eigenständige kommerzielle Strategien** verfügen.

Mililk® - Patentierte 2D Drucktechnologie für Getränke

MILILK® ist die Flaggschiffmarke von Planethic und der zentrale Werttreiber der Investment These der Gruppe. Die Marke basiert auf einer **patentierten 2D-Drucktechnologie**, die pflanzliche Inhaltsstoffe in **dünne, lösliche Druckschichten** umwandelt, welche anschließend mit Wasser zu **Milchalternativen, Säften, Smoothies, Suppen, Saucen, Sahne und funktionalen Getränken** aufbereitet werden können. Dieser Ansatz bietet **entscheidende Vorteile gegenüber traditionellen flüssigen und pulverbasierten Formaten:**

- 4) **Produktionseffizienz:** Das gedruckte Schichtformat ist deutlich einfacher und kosteneffizienter in der Herstellung als Pulveralternativen, während es gleichzeitig ein qualitativ überlegenes Endprodukt liefert;
- 5) **Logistik und Nachhaltigkeit:** Der Verpackungsabfall wird im Vergleich zu flüssigen Milchalternativen, ebenso wie das Transportgewicht, um bis zu 90 % reduziert, was die globale Distribution erheblich kosteneffizienter macht;
- 6) **Skalierbare Produktion:** Eine standardisierte MILILK®-Produktionslinie benötigt etwa 1.000 Quadratmeter Produktionsfläche und erfordert einen vergleichsweise geringen Kapitaleinsatz. Eine einzelne Linie ist in der Lage, jährlich rund 100 Millionen Liter Milchersatz Äquivalent zu produzieren, was einen klaren Pfad zur Erreichung der Gewinnschwelle ermöglicht;
- 7) **Patente:** Der Produktionsprozess ist patentrechtlich geschützt. Nach der Übernahme der IP Innovation Partners Technology GmbH kontrolliert Planethic Design, Herstellung und Vertrieb der Produktionsanlagen vollständig intern, wodurch zusätzliche Erlösquellen durch den Verkauf von Maschinen sowie Lizenzmodelle erschlossen werden.

Mililk® hat erste kommerzielle Fortschritte erzielt, auch wenn mehrere wesentliche Zusagen noch in einem frühen oder unverbindlichen Stadium sind. Planethic hat seinen **ersten kommerziellen Vertrag mit einem US-Kunden** über 10 Millionen Liter in Jahr 1 und 50 Millionen Liter in Jahr 2 gesichert. Partnerschaften wurden mit **Jindilli Beverages** für den Vertrieb in Nordamerika und der ANZ-Region abgeschlossen, mit bereits laufenden Lieferungen in den US-Markt, sowie mit **Lassonde Industries** für ein F&E-Projekt zu Säften, Smoothies und funktionellen Getränken. Eine globale Lizenzallianz mit **Vitiprints**, dem weltweiten Marktführer für den 2D-Druck von Lebensmitteln, wurde im Oktober 2025



bekannt gegeben. Die vom Management genannte Gesamtnachfrage in den USA, Europa und Asien übersteigt 400 Millionen Liter pro Jahr, wobei der Großteil dieser Zahl Absichtserklärungen sowie frühe Gespräche widerspiegelt und daher mit Vorsicht zu betrachten ist.

Das Produktionsnetzwerk wird schrittweise aufgebaut. Eine erste **US-Produktionsanlage in Chicago** wird in 2026 hochgefahren, wobei die Finanzierung über ein **SAFE-Agreement gesichert** ist. Die Anlage ist auf eine Kapazität von rund **100 Millionen Litern pro Jahr** ausgelegt, was ein **Umsatzpotenzial von rund 100 Mio. USD pro Anlage und Jahr** impliziert.

Eine zusätzliche **Produktionslinie in Deutschland nahe dem Hauptsitz in Ludwigsfelde** ist geplant und ergänzt die bereits dort bestehende MILILK®-Produktion. Darüber hinaus wird eine weitere Produktionsstätte in **Asien oder dem Nahen Osten für Anfang 2027 angestrebt**.

Peas on Earth - Vegane Fleischalternativen

Peas on Earth ist die zweite Kernmarke von Planethic und fokussiert sich auf **pflanzliche Fleischalternativen auf Basis von Erbsenprotein**. Die Marke richtet sich an **Endverbraucher** und wird über den **Veganz Onlineshop sowie große deutsche Einzelhändler** vertrieben, mit einem klaren geografischen Fokus auf den **DACH-Raum**. Ein **Relaunch der Produktpalette ist für 2026 geplant** und wird von **gezielten Marketingmaßnahmen zur Stärkung der Markenpräsenz** begleitet.

Obwohl Peas on Earth in einem **deutlich wettbewerbsintensiveren Segment als MILILK®** operiert, bietet Planethic dank seiner Veganz Vergangenheit eine gewisse **Einzelhandelsinfrastruktur sowie Markenbekanntheit im DACH-Markt**. Gleichzeitig agiert Peas on Earth jedoch in einem Marktsegment, das in den vergangenen Jahren mit **erheblichem Gegenwind** konfrontiert war, da die **Nachfrage im Hinblick auf pflanzliche Fleischalternativen in wichtigen europäischen Märkten stagniert oder rückläufig ist**. Die **begrenzte Skalierung**, ein **eingeschränktes Marketingbudget** sowie eine **relativ schmale Distributionsbasis** führen zu **Margendruck** und erhöhen das Risiko weiterer **Listungsverluste im Einzelhandel**.

Aus unserer Sicht handelt es sich bei Peas on Earth um eine nicht ausreichend skalierte Marke in einem herausfordernden Marktumfeld, deren Beitrag zur **Wertschöpfung der Gruppe kurz bis mittelfristig voraussichtlich begrenzt bleibt**.

Legacy-Marken: Geplante Veräußerung

Die Gruppe hält weiterhin mehrere Marken, die **vor der strategischen Neuausrichtung entstanden sind**, insbesondere die **Marke „Veganz“**, unter der das Unternehmen ursprünglich bekannt war, sowie die **Marke „Happy-Cheeze“**. Diese werden **innerhalb der neuen Holdingstruktur nicht als langfristig strategische Vermögenswerte betrachtet**. Das Management hat signalisiert, dass es beabsichtigt, **diese Marken zu veräußern**, sobald geeignete Marktbedingungen vorliegen, im Einklang mit der Strategie, **Kapital aus nicht Kernvermögen in wachstumsstärkere Opportunitäten umzuschichten**.

Dieser Ansatz entspricht dem Vorgehen bei **OrbiFarm**, wo die Veräußerung mit einem **signifikanten Bewertungsaufschlag** erfolgte und gleichzeitig eine **25%-ige Gewinnbeteiligung** erhalten blieb. **Dasselbe Modell, Verkauf bei gleichzeitigem Erhalt wirtschaftlicher Upside Potenziale, könnte auch auf zukünftige Exits angewendet werden**.



Die erwarteten Mittelzuflüsse aus der **Veganz Veräußerung** sollen zur Finanzierung der **Skalierung von MILILK® beitragen**, wodurch die Abhängigkeit von **externen Finanzierungen reduziert** werden könnte.

Künftige Portfolioerweiterung

Planethic verfolgt eine über das bestehende Markenportfolio hinausgehende Wachstumsstrategie. Die Holding strebt aktiv den Erwerb sowie die Inkubation weiterer Marken im FoodTech Sektor an, mit einem klaren Fokus auf skalierbare und margenstarke Geschäftsmodelle. **Jüngste Akquisitionen unterstreichen diese Strategie: Im Jahr 2025 erwarb Planethic die Suplabs GmbH**, ein profitables und schnell wachsendes Unternehmen in der **Produktion und im Vertrieb von Nahrungsergänzungsmitteln**, wodurch die Präsenz der Gruppe im Bereich **Functional Foods sowie im DTC- und E-Commerce-Kanal** gestärkt wurde.

Die langfristige strategische Vision der Gruppe ist der Aufbau eines **vollständig entwickelten, House of Brands im FoodTech Sektor**. Dieses Modell könnte künftig **Opportunitäten für externe Investoren schaffen**, sich an einzelnen Portfoliomarken zu beteiligen, sobald diese innerhalb der Gruppe skaliert und weiterentwickelt wurden.

In diesem Ansatz fungiert Planethic sowohl als **operativer Betreiber als auch als Wertschöpfungsplattform**: Das Unternehmen identifiziert Chancen, allokiert Kapital, skaliert Geschäftsmodelle und realisiert Renditen durch die **selektive Monetarisierung seines Markenportfolios**.



Zentrale Holdingfunktionen

Die Holdingeinheit Planethic Group AG operiert mit einem schlanken Team und erfüllt die folgenden Schlüsselfunktionen für die Gruppe:

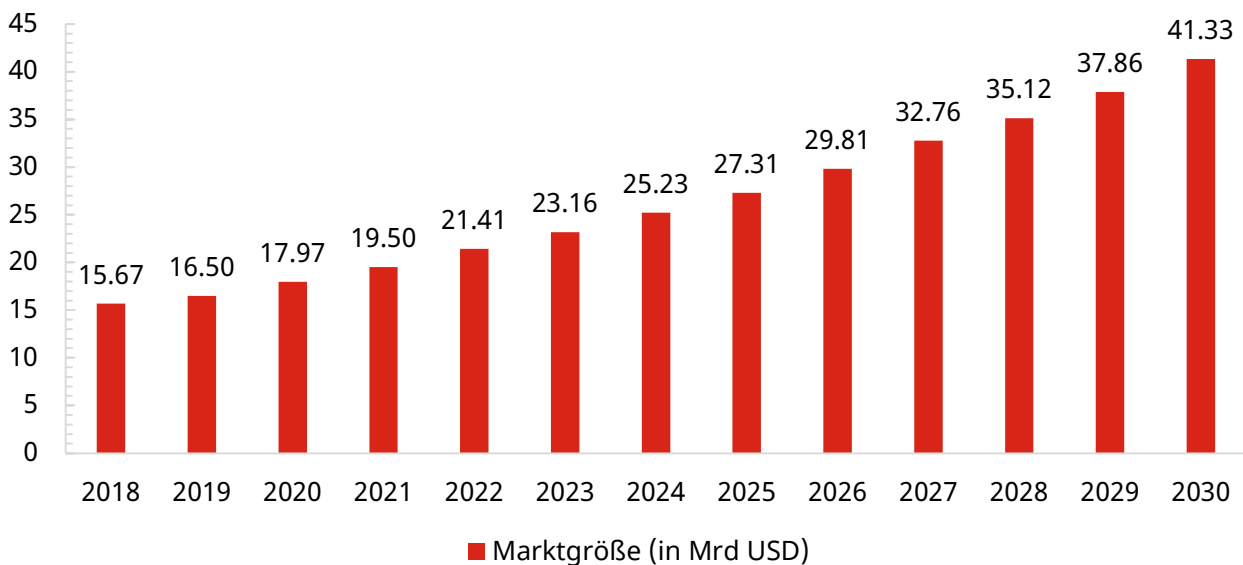
- 8) **Kapitalallokation:** Ausrichtung der Investitionen auf die renditestärksten Opportunitäten innerhalb des Markenportfolios, einschließlich der Finanzierung des Rollouts von MILILK® Produktionslinien sowie strategischer Akquisitionen;
- 9) **Patent und Technologie:** Zentralisierte Eigentümerschaft und Weiterentwicklung des gruppenweiten geistigen Eigentums, einschließlich der Patente für den MILILK® Produktionsprozess sowie Maschinen IP, das durch die Übernahme der IP Innovation Partners Technology GmbH erworben wurde;
- 10) **Strategische M&A Aktivitäten:** Identifikation und Umsetzung von Akquisitionen und Exits im Einklang mit der House of Brands Strategie;
- 11) **Synergien:** Nutzung gemeinsamer Technologieinfrastruktur, Skaleneffekten in der Beschaffung sowie geteilter Marketingressourcen über alle Marken hinweg, um Kosten zu senken und die Time to Market zu beschleunigen;
- 12) **Investor Relations und Finanzierung:** Steuerung der Eigen- und Fremdkapitalfinanzierung der Gruppe, einschließlich der von den Aktionären genehmigten Kapitalerhöhungsmandate sowie markenspezifischer Projektfinanzierungsstrukturen wie dem MILILK® SAFE Agreement.



Markt

Der globale Markt für **Milchersatzprodukte** ist in den letzten Jahren kontinuierlich gewachsen und erreichte **2024 ein Volumen von 25,23 Mrd. USD** (2018: 15,67 Mrd. USD) und soll bis **2030 auf rund 41 Mrd. USD** ansteigen, wobei auch das Volumen parallel von **8,06 Mrd. kg auf etwa 11,5 Mrd. kg** wächst. **Asien-Pazifik stellt mit 15,07 Mrd. USD (2025) den mit Abstand größten Markt dar**, gefolgt von **Nordamerika (5,21 Mrd. USD)** und **Europa (5,18 Mrd. USD)**. Getrieben wird die Nachfrage insbesondere durch **steigendes Bewusstsein für Laktoseintoleranz**, die **zunehmende Verbreitung veganer und flexitarischer Ernährungsweisen** sowie **Umweltbedenken gegenüber konventioneller Milchwirtschaft**.

Weltweites Marktvolumen für Milchalternativen (USD bn)



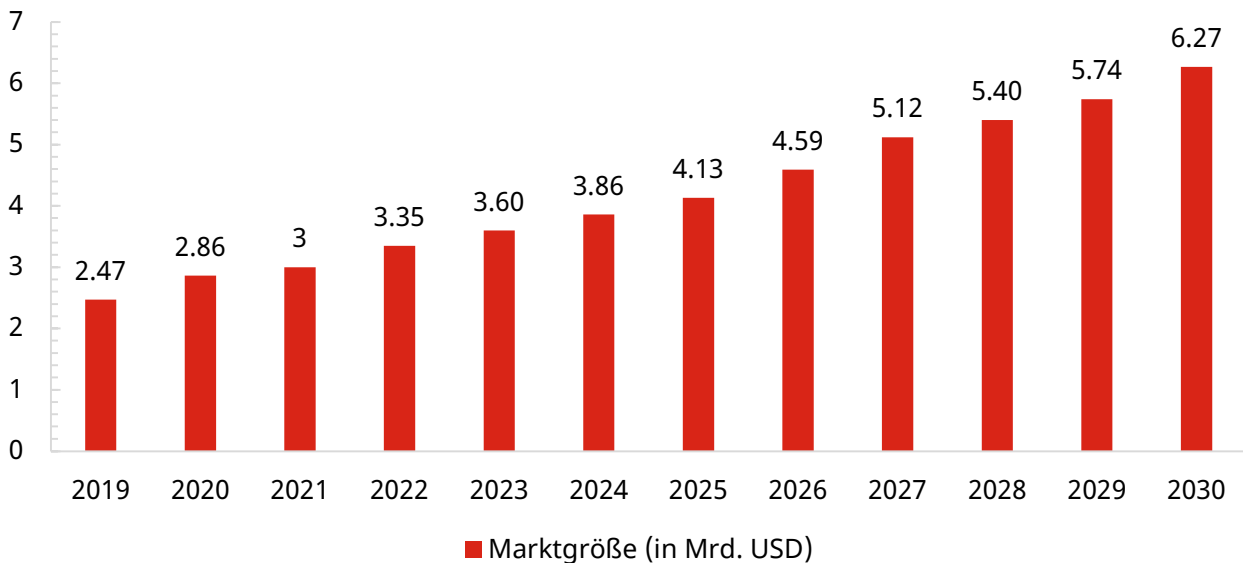
Quelle: Statista Market Insights; PCR

US-Markt für Milchersatzprodukte

Der **US-Markt für Milchersatzprodukte**, einer der wichtigsten Zielmärkte für Planethics **MILILK® Marke**, erzielte **2024 einen Einzelhandelsumsatz von 3,86 Mrd. USD**, was einem Anstieg von über **1 Mrd. USD seit 2019** entspricht, und soll bis **2030 auf 6,27 Mrd. USD** wachsen. Das Umsatzwachstum wird dabei auf etwa **7% p.a.**, das Mengenwachstum auf rund **5% p.a.** geschätzt. Der **Pro Kopf Verbrauch** lag 2024 bei **2,85 kg** und soll bis 2030 auf **3,91 kg** steigen, was einen **strukturellen Wandel weg von konventionellen Milchprodukten** unterstreicht. Innerhalb der pflanzlichen Lebensmittelkategorie sind **Milchalternativen mit 2,8 Mrd. USD Umsatz (2024)** das mit Abstand größte Segment und mehr als doppelt so groß wie Fleischalternativen (1,2 Mrd. USD). Gleichzeitig zeigen sich differenzierte Marktdynamiken: **Der Umsatz mit pflanzlicher Milch ging 2024 um 5% zurück**, im Einklang mit einem breiteren Trend rückläufiger Volumina in mehreren pflanzlichen Teilsegmenten.



US -Marktvolumen für pflanzliche Milchalternativen (in Mrd. USD)



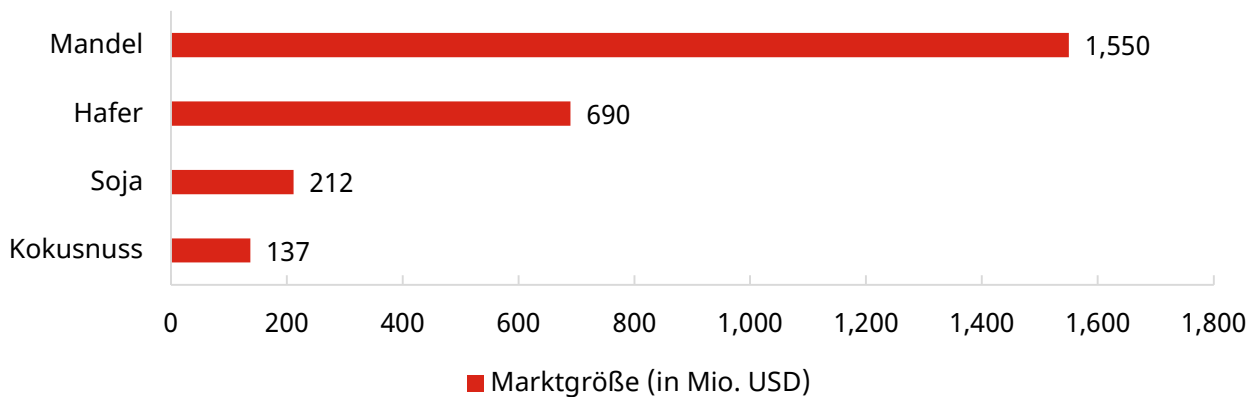
Quelle: Statista Consumer Market Insights; PCR

Teilmarktsegment: Hafermilch

Im US-Markt ist **Mandelmilch das dominierende Teilsegment** mit rund **1,55 Mrd. USD Umsatz Mitte 2024** (ca. 55 % der Kategorie). **Hafermilch folgt als zweitgrößtes Segment mit etwa 690 Mio. USD (ca. 25 %)**, gefolgt von **Soja (212 Mio. USD)** und **Kokos (137 Mio. USD)**. Das Hafermilchsegment ist besonders relevant für **MILILK®**, da die **2D-Drucktechnologie funktional Hafermilch replizieren kann – bei geringeren Kosten und deutlich effizienterer Logistik**.

Die Wettbewerbslandschaft im Hafermilchsegment wird angeführt von **Planet Oat (202 Mio. USD)**, gefolgt von **Oatly (143 Mio. USD)** und **Chobani (119 Mio. USD)** (52 Wochen bis Juni 2024). Diese Anbieter verfügen über **starke Kapitalbasis und etablierte Distributionsnetzwerke**. Die Differenzierung von **MILILK®** liegt jedoch nicht im direkten Wettbewerb um Regalflächen im Einzelhandel, sondern in einem **B2B Foodservice Ansatz**, bei dem **konventionelle flüssige Hafermilch durch eine deutlich kostengünstigere Alternative pro Liter ersetzt wird**. Dadurch positioniert sich **MILILK® komplementär zu bestehenden Marken im Retail Kanal**, statt in direkter Konkurrenz zu ihnen zu stehen.



US Marktvolumen für Milchalternativen nach Pflanzenart (USD m)


Quelle: Circana; PCR

Peas on Earth: Europäischer Markt für pflanzliche Fleischalternativen

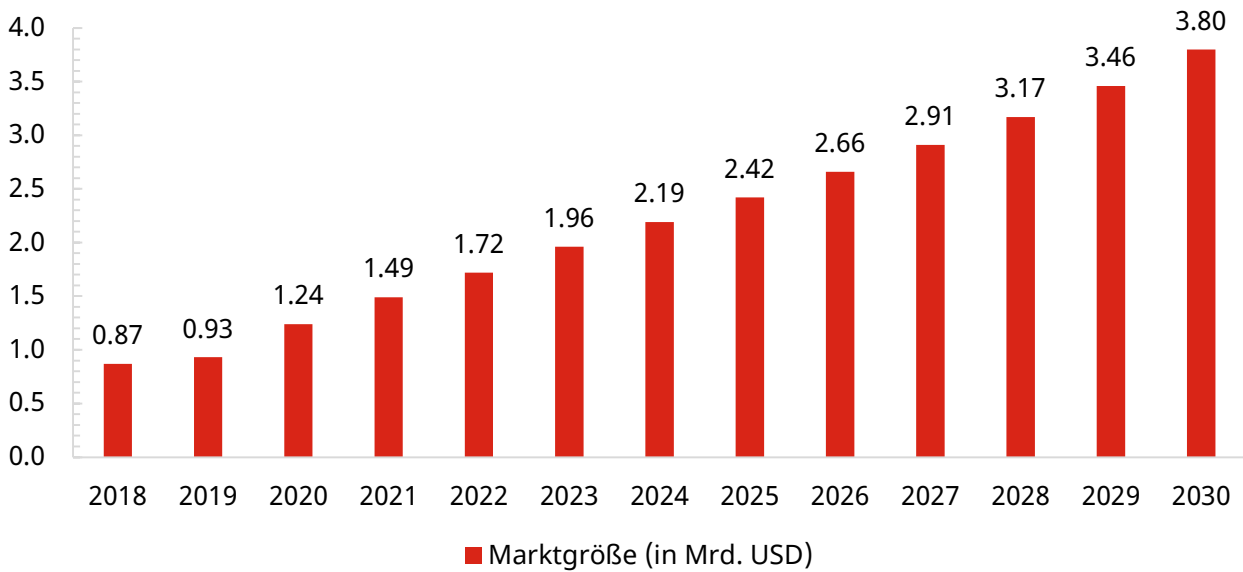
Peas on Earth operiert primär im DACH-Raum, wo der europäische Markt für Fleischersatzprodukte den relevanten Nachfragekontext bildet. Der EU-27 Markt für Fleischersatz wurde auf ca. **1,96 Mrd. USD im Jahr 2023** geschätzt und soll bis 2028 **3,17 Mrd. USD** erreichen. Das Vereinigte Königreich addiert nahezu eine weitere Milliarde USD hinzu. Deutschland ist der größte nationale Markt für pflanzliches Fleisch in Europa, mit Umsätzen von **643 Mio. EUR im Jahr 2022**, gefolgt vom Vereinigten Königreich (530 Mio. EUR) und den Niederlanden (221 Mio. EUR). Deutsche Verbraucher führen auch beim Pro Kopf Ausgaben, mit **7,70 EUR pro Person** jährlich für pflanzliche Fleischalternativen, dem zweithöchsten Wert in Europa hinter den Niederlanden (12,60 EUR).

Der **strukturelle Rückenwind für pflanzliche Fleischalternativen in Deutschland** wird durch signifikante Veränderungen im Konsumverhalten getragen: **12 % der Verbraucher ernähren sich bereits fleischlos**, während **19 % flexitarisch leben**, und im ersten Halbjahr 2023 gaben **über 40 % der Konsumenten an, ihren Fleischkonsum reduziert zu haben**. Der **Pro Kopf Fleischverbrauch sank 2022 auf 52 kg**, den niedrigsten Stand seit Beginn der Aufzeichnungen, und dürfte EU weit bis 2032 um rund **0,4 % p.a. weiter zurückgehen**, was eine **strukturell wachsende Nachfragebasis für pflanzliche Alternativen** schafft.

Es ist jedoch zu beachten, dass das **Wachstumsumfeld für pflanzliche Fleischalternativen Anzeichen einer Abschwächung zeigt**. Rund **18 % der deutschen Verbraucher konsumieren regelmäßig Fleischersatzprodukte**, was weitgehend dem westeuropäischen Durchschnitt von etwa **15–18 %** entspricht und darauf hindeutet, dass sich der Markt **von einer Hochwachstumsphase in eine Reifephase entwickelt**. Auch international zeigt sich diese Dynamik, etwa durch einen **Rückgang der Umsätze mit pflanzlichem Fleisch und Meeresfrüchten in den USA um 7 % im Jahr 2024**. Vor diesem Hintergrund stellen die **geringe Skalierung und die begrenzte Markenbekanntheit von Peas on Earth außerhalb der bestehenden Veganz Kundschaft** kurzfristig **wesentliche Umsetzungsrisiken** dar.



EU Marktvolumen für Fleischalternativen (in Mrd. USD)



Quelle: Statista Market Insights; PCR

Wettbewerbsumfeld

Im **US-Markt für Milchalternativen** ist der Einzelhandel stark konzentriert: **Silk ist die bekannteste Marke (83 % gestützte Markenbekanntheit)**, gefolgt von **Blue Diamond's Almond Breeze (74 %)** und **Chobani (72 %)**. Im spezifischen **Hafermilchsegment dominieren Planet Oat, Oatly und Chobani** sowohl nach Umsatz als auch nach Absatzvolumen. Diese etablierten Anbieter verfügen über **starke Regalpräsenz und hohe Markenloyalität**, was den Markteintritt neuer Marken im Einzelhandel strukturell erschwert. **MILILK® verfolgt daher bewusst einen differenzierten B2B Foodservice Ansatz**, bei dem nicht Branding gegenüber Endverbrauchern, sondern **Kostenvorteile für Gastronomiebetriebe** im Vordergrund stehen. Dadurch wird der direkte Wettbewerb im Einzelhandel umgangen, wobei die **Skalierbarkeit dieses Modells noch zu beweisen ist**.

Im **europäischen Markt für pflanzliche Fleischalternativen** ist **Rügenwalder Mühle** die bekannteste Marke in Deutschland und hat sich erfolgreich von einem traditionellen Fleischproduzenten transformiert. Weitere relevante Wettbewerber sind **The Vegetarian Butcher (Unilever)**, **Beyond Meat** sowie zunehmend **Eigenmarken großer Lebensmitteleinzelhändler**. **Peas on Earth differenziert sich durch eine Clean Label Rezeptur auf Basis von Erbsenprotein**, steht jedoch vor strukturellen Herausforderungen wie **geringer Markenbekanntheit außerhalb der bestehenden Veganz Kundenbasis** sowie **anhaltendem Preisdruck durch größere, besser positionierte Wettbewerber**.



Finanzen

Annahmen zu den Grundkennzahlen

Die **Planethic Group AG** erstellt derzeit **konsolidierte Abschlüsse auf Gruppenebene** und beabsichtigt im Rahmen einer laufenden strategischen Neuausrichtung, die einzelnen Marken in **eigenständige rechtliche Einheiten auszugliedern**. Da dieser Prozess noch nicht abgeschlossen ist, bestehen **zusätzliche Unsicherheiten hinsichtlich zukünftiger Finanzberichterstattung, konzerninterner Abhängigkeiten und Cashflow Allokation**. Obwohl die verfügbaren Offenlegungen sowie Erkenntnisse aus einem Analystencall eine gewisse Transparenz auf Gruppenebene bieten, bleibt die **Visibilität der künftigen Struktur begrenzt**. Zudem schränken die **begrenzte operative Historie sowie vergangene operative und finanzielle Rückschläge** die Aussagekraft und Übertragbarkeit historischer Ergebnisse ein. **Unsere DCF-Bewertung basiert daher ausschließlich auf den Finanzkennzahlen auf AG Ebene**, ohne explizite Modellierung möglicher struktureller Veränderungen.

Das Unternehmen verfügt über eine **ausstehende Anleihe mit einem Nominalvolumen von 10 Mio. EUR und Laufzeit bis 2030**. Gemäß den angepassten Anleihebedingungen war am **24. Februar 2026 eine Zahlung von insgesamt 1,25 Mio. EUR** (bestehend aus **7,5% Zinsen und 5% Tilgung**) fällig. Nach verfügbaren Informationen scheint diese Zahlung **noch nicht erfolgt zu sein**. Eine Nichtzahlung kann eine **Verletzung der Anleihebedingungen darstellen** und unter §7a **Kündigungsrechte der Gläubiger auslösen**, wonach die Anleihe **sofort fällig gestellt werden kann** (inklusive Nominalbetrag und aufgelaufener Zinsen), sofern die Zahlung nicht innerhalb von sieben Tagen nach Fälligkeit erfolgt.

Zum jetzigen Zeitpunkt erwarten wir, dass entweder die **Anleihebedingungen** in einer für **Planethic vorteilhaften Weise** angepasst werden oder das Unternehmen in der Lage sein wird, die **Zinszahlungen zu leisten** und die **Anleihe kurzfristig zurückzuzahlen**.

Informationen zum **Nettovermögen**, die zur Ableitung des Eigenkapitalwerts im Rahmen der DCF-Bewertung verwendet wurden, wurden von Planethic bereitgestellt. Die **Nettofinanzverschuldung beträgt derzeit rund 11,0 Mio. EUR**, wobei die zukünftige Entwicklung von **Finanzierungsbedarf, möglichen Veränderungen der Kapitalstruktur sowie der Fähigkeit des Unternehmens abhängt, frühere finanzielle Herausforderungen nicht zu wiederholen**.

Die geplante **Umsatzstruktur für das Basisjahr 2026 (GuV)** basiert auf internen Schätzungen und beinhaltet somit ein gewisses Maß an **annahmengetriebener Modellierung**. In unserer Analyse verfolgen wir einen **konservativen Ansatz**, indem wir den Businessplan kritisch hinterfragen und **zentrale Annahmen – soweit möglich – mit externen Quellen plausibilisieren**. Die zukünftigen Umsatzprognosen stützen sich überwiegend auf Unternehmensangaben und unterliegen entsprechend **erhöhten Prognoserisiken**, insbesondere vor dem Hintergrund der **laufenden Restrukturierung, der begrenzten Historie, vergangener Umsetzungsprobleme, bestehender Kundenkonzentration sowie der Abhängigkeit von einer erfolgreichen Umsetzung der Expansionsstrategie**.

Ableitung der GuV

Das **Umsatzmodell der Planethic Group AG** ist in drei Kernsegmente gegliedert: **MILILK®, Peas on Earth** und **Lizenzgeschäft**. Während diese Struktur die aktuelle operative Aufstellung widerspiegelt und die Grundlage unserer Prognosen bildet, führt die **laufende strategische Neuausrichtung zu**



erheblichen Unsicherheiten hinsichtlich **Kostenallokation, konzerninterner Abhängigkeiten und der Nachhaltigkeit einzelner Umsatzströme**. Der Übergang zu einem House of Brands Modell ist zwar strategisch schlüssig, geht jedoch mit **signifikanten Restrukturierungskosten** einher, die die Profitabilität der Gruppe **über den gesamten Prognosezeitraum belasten dürften**. Zentrale Holdingkosten, Kosten für die Markentrennung sowie der Aufbau eigenständiger Tochtergesellschaften führen zu einem **anhaltenden Kostendruck**, der kurzfristig nicht vollständig durch Umsatzwachstum kompensiert wird. Entsprechend erwarten wir **keine Profitabilität im Jahr 2026** und prognostizieren **erst 2027 ein leicht positives Ergebnis**, vorbehaltlich einer erfolgreichen Umsetzung und gesicherter Finanzierung.

Die Umsätze im Segment **MILILK®** werden anhand eines **Preis Volumen Modells** prognostiziert, basierend auf öffentlich verfügbaren Unternehmensangaben zu **Kapazitätsaufbau und Kostenstrukturen**. Die Realisierung dieser Annahmen unterliegt jedoch **erheblichen Ausführungsrisiken**, darunter mögliche Verzögerungen beim Kapazitätsausbau, **nicht optimale Auslastungsgrade** sowie fortbestehende **Finanzierungsrestriktionen**. Die **Produktionsanlage in Chicago** ist der zentrale Treiber der kurzfristigen Umsatzentwicklung, sodass Verzögerungen beim Hochlauf einen **überproportional negativen Effekt auf die Profitabilität der Gesamtgruppe** hätten. Unser Modell berücksichtigt die notwendigen **CAPEX Investitionen**, um die Konsistenz zwischen Expansion und Investitionsbedarf sicherzustellen, weist jedoch darauf hin, dass **Finanzierungslücken die geplanten Volumina und den Break-even Zeitpunkt wesentlich beeinträchtigen könnten**.

Das Segment **Peas on Earth** stellt einen **kleineren und strukturell herausfordernderen Bestandteil** der Umsatzbasis dar. Die Marke operiert in einem **reifenden europäischen Markt für pflanzliche Fleischalternativen**, in dem das Wachstum zuletzt nachgelassen hat und der Wettbewerbsdruck durch **kapitalstarke Anbieter hoch bleibt**. Historisch zeigte das Geschäft **begrenztes Wachstum und keine nachhaltige Profitabilität**, ohne klare Hinweise auf eine kurzfristige Trendwende. Zwar plant das Management einen **Produkt Relaunch sowie verstärkte Marketingmaßnahmen**, deren finanzieller Effekt bleibt jedoch unsicher und wird in unseren Prognosen **nicht wesentlich berücksichtigt**. Wir gehen daher lediglich von einer **moderaten und graduellen Umsatzentwicklung** aus, ohne signifikante Abweichung von bisherigen Trends.

Das Segment **Lizenzgeschäft** basiert auf **vertraglich vereinbarten Einnahmeströmen**, insbesondere aus der **Gewinnbeteiligungsvereinbarung mit OrbiFarm** sowie aus **gestaffelten Kaufpreiszahlungen im Zusammenhang mit der OrbiFarm Veräußerung**. Aufgrund der damit verbundenen **Kontrahentenrisiken und zeitlichen Unsicherheiten**, insbesondere da der Kaufpreis bis Ende 2028 in Tranchen gezahlt wird, verfolgen wir einen **vorsichtigen Ansatz bei der Umsatzrealisierung** und unterstellen den **Liquiditätszufluss erst zum spätestmöglichen Zeitpunkt (2028)**. Dies vermeidet eine Vorwegnahme von Erträgen und reflektiert eine konservative Einschätzung der Verlässlichkeit und des Timings dieser Zahlungsströme. Eine **Verschlechterung der operativen Entwicklung von OrbiFarm oder potenzielle Streitigkeiten über Zahlungsbedingungen** könnten den tatsächlichen Mittelzufluss zusätzlich verzögern oder reduzieren.



GuV-Prognose

Konzern-GuV (in Mio. Euro)	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	10.900	36.850	59.130	77.240	105.200
MILILK®	8.050	33.060	47.850	66.000	88.000
Peas on earth	1.200	2.480	5.580	10.240	16.000
Licensing	1.650	1.310	5.700	1.000	1.200
Materialaufwand	-5.777	-18.425	-27.791	-34.758	-46.288
Personalaufwand	-3.270	-9.581	-12.417	-14.676	-17.884
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-2.180	-6.265	-8.870	-10.041	-12.624
EBITDA	-0.327	2.580	10.052	17.765	28.404
Planm. Abschreibungen (exkl. PPA)	-0.791	-1.055	-1.468	-1.952	-2.904
Bereinigtes EBITA	-1.118	1.524	8.584	15.813	25.500
PPA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Wertminderungen/Wertaufholungen	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
EBIT	-1.118	1.524	8.584	15.813	25.500
Finanzergebnis	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Vorsteuerergebnis	-1.118	1.524	8.584	15.813	25.500
Steuern	0.000	-0.229	-1.717	-3.953	-7.140
Ergebnis aufgegebene Geschäftsbereiche	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Jahresüberschuss vor Anteile Dritter	-1.118	1.295	6.867	11.860	18.360
Anteile Dritter	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Jahresüberschuss	-1.118	1.295	6.867	11.860	18.360
Anzahl Aktien (ausstehend)	2.350	2.350	2.350	2.350	2.350
Anzahl Aktien (gesamt)	2.350	2.350	2.350	2.350	2.350
EPS (ausstehende Aktien)	-0.48	0.55	2.92	5.05	7.81
EPS (gesamte Aktien)	-0.48	0.55	2.92	5.05	7.81
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Quelle: Unternehmensangaben (Historie)/PCR (Prognose)

Quelle: Basierend auf Unternehmensplanung (für 2026),



Bewertung

Prognose-, GuV- und Bewertungsannahmen

Ein wesentlicher Treiber der Umsatzprognose ist die Fähigkeit des Unternehmens, **externe Finanzierung zu sichern**, um die **Ausweitung seiner Produktionskapazitäten** zu ermöglichen. FMCG Geschäftsmodelle erfordern erhebliche **Vorabinvestitionen (CAPEX)**, die voraussichtlich durch eine Kombination aus **Fremdkapitalfinanzierung und intern generierten Cashflows** gedeckt werden sollen. Angesichts des aktuellen Entwicklungsstadiums des Unternehmens kann jedoch **kein reibungsloser oder ausreichender Zugang zu Finanzierung vorausgesetzt werden**. Unser Modell unterstellt daher einen **phasenweisen und potenziell eingeschränkten Kapazitätsausbau**, der explizit an die **Verfügbarkeit von Finanzmitteln** gekoppelt ist, und geht nicht von einem sofortigen oder vollständig effizienten Hochlauf auf Zielauslastung aus.

Unsere Annahmen zu **Preisentwicklung und Margen** orientieren sich grundsätzlich an **Branchenbenchmarks**, wobei wir hinsichtlich **Zeitpunkt und Ausmaß operativer Effizienzgewinne bewusst konservativ** vorgehen. Zwar werden Skaleneffekte langfristig erwartet, deren Realisierung unterliegt jedoch **Ausführungsrisiken**, einschließlich möglicher **Verzögerungen beim Kapazitätsaufbau** und einer **unterdurchschnittlichen Auslastung in den Anfangsjahren**.

Derzeit besteht ein ausgeprägtes **Konzentrationsrisiko auf Kundenseite**, da ein wesentlicher Teil der Umsätze von einer begrenzten Anzahl an Abnehmern generiert wird. Diese Abhängigkeit erhöht die **Volatilität der Umsätze** und reduziert die **Planbarkeit**, insbesondere kurzfristig. Unsere Prognosen reflektieren daher einen **vorsichtigen Hochlauf**, bei dem eine **Diversifizierung der Kundenbasis nur schrittweise und potenziell langsamer als erwartet erfolgt**.

Obwohl zusätzliche Produktionskapazitäten und steigende Skaleneffekte mittelfristig zu einer **Verbesserung der Margen** führen könnten, hängt dies maßgeblich von einer **erfolgreichen operativen Umsetzung sowie dem fortlaufenden Zugang zu Finanzierung** ab. Einschränkungen in der **Verfügbarkeit von Finanzmitteln**, ungünstige Finanzierungsbedingungen oder Verzögerungen bei der Kapitalbereitstellung würden die **Kapazitätserweiterung bremsen** und sich entsprechend negativ auf **Umsatzwachstum und Margenentwicklung** auswirken.

Für Bewertungszwecke basiert unser **DCF-Modell auf gruppenweiten operativen Cashflows**, wobei Finanzierungsaspekte **implizit über die Kapitalkosten berücksichtigt werden**. Dieser Ansatz entspricht der gängigen Marktpraxis und reflektiert gleichzeitig die derzeit im Geschäftsmodell verankerten **Ausführungs-, Finanzierungs- und Konzentrationsrisiken**.



DCF-Bewertung

	2026 E	2027 E	2028 E	2029 E	2030 E	2031 E	2032 E
Umsatz	10.9	36.9	59.1	77.2	105.2	135.4	147.7
EBITDA	-0.3	2.6	10.1	17.8	28.4	42.0	47.3
EBITDA-Marge	-3.0%	7.0%	17.0%	23.0%	27.0%	31.0%	32.0%
EBIT	-1.1	1.5	8.6	15.8	25.5	38.0	42.2
EBIT-Marge	-10.3%	4.1%	14.5%	20.5%	24.2%	28.1%	28.6%
Steuern	0.0	-0.2	-1.7	-4.0	-7.1	-11.4	-12.7
+ Abschreibungen	0.8	1.1	1.5	2.0	2.9	4.0	5.0
- Investitionen	3.4	5.2	6.3	11.5	13.4	14.7	15.8
- Veränderung WC	-0.6	2.7	2.2	1.8	2.6	2.0	1.1
Operativer Cashflow	-3.1	-5.5	-0.2	0.5	5.3	13.9	17.7
Diskontierungsfaktor	0.73	0.62	0.53	0.45	0.38	0.33	0.28
Wert operativer CF (heute)	-2.3	-3.4	-0.1	0.2	2.0	4.5	4.9
Kum. Wert der operativen CF	5.9						
Barwert des Restwertes	30.2						
Unternehmenswert	36.1						
- Nettoverschuldung	11.0						
- Anteile Dritter	0.0						
Wert des Eigenkapitals	25.1						
Fairer Wert je Aktie in €	10.7						
Kurspotenzial in %.	295%						
WACC	17.4%						
Langfristige Wachstumsrate	1%						

Quelle: PCR

Source: PCR, Quelle: Jahresabschluss (Net debt)

Mit einem gewichteten Kapitalkostensatz von 17,4 % **beträgt der faire Wert je Aktie** ca. 10,70 EUR.



SWOT

STÄRKEN

Diversifiziertes Markenportfolio mit mehreren eigenständigen Tochtergesellschaften (u.a. Mililk®, Happy Cheeze, Veganz/Suplabs), die jeweils eigene Marktsegmente bedienen.

Transparente Holdingstruktur ermöglicht agiles Wachstum, individuelle Partnerschaften und gezielten Kapitaleinsatz bei gleichzeitiger Nutzung von Cross-Synergien (Technologie, Einkauf, Marketing).

Bereits gesicherte internationale Abnahmeverträge: Jindilli Beverages (10–50 Mio. Liter/Jahr in USA), globale Nachfrage von über 400 Mio. Litern/Jahr.

CHANCEN

Massives internationales Skalierungspotenzial durch geplante 10+ Produktionsstandorte weltweit (DE, USA, Naher Osten) und globale Lizenzallianz mit Vitiprints.

Starke Megatrends: wachsende Nachfrage nach pflanzlichen Alternativen, Nachhaltigkeitsbewusstsein und funktionalen Lebensmitteln – insbesondere bei Gen Z und gesundheitsbewussten Zielgruppen.

Erweiterung der 2D-Drucktechnologie über Milchalternativen hinaus auf Suppen, Smoothies und funktionale Lebensmittel eröffnet völlig neue Produktkategorien und Lizenzerlöse.

Vertikale Integration durch Akquisition von IP Innovation Partners Technology GmbH sichert Know-how, Patentrechte und ermöglicht höhere Margen über Maschinenlizenzierung.

Quelle: Unternehmensangaben, Halbjahresbericht H1/2025, Presstext

SCHWÄCHEN

Hohe Abhängigkeit vom Erfolg der Mililk®-Technologie: Das Kernprodukt befindet sich noch in der Skalierungsphase und muss seine Massenmarktfähigkeit erst unter Beweis stellen.

Geringe aktuelle Umsatzbasis (€19,3 Mio. in 2025) und negatives bereinigtes EBITDA (€–4,3 Mio. in H1/2025) – nachhaltige Profitabilität noch nicht erreicht.

Häufige Wechsel in der Geschäftsführung (CEO Bredack → Tegtmeier → Voigt innerhalb weniger Monate) signalisieren bisher Führungsinstabilität und strategische Unsicherheit.

Geringe Marktkapitalisierung und extreme Aktienkursvolatilität (>100% annualisiert) begrenzen den Zugang zu institutionellem Kapital und schrecken risikoscheue Investoren ab.

RISIKEN

Produktionskapazitäten müssen in kurzer Zeit massiv ausgebaut werden – Verzögerungen bei den geplanten 10 Produktionsstandorten könnten die Erfüllung gesicherter Nachfragezusagen gefährden.

Regulatorische Hürden beim US-Markteintritt (Importzölle) und in neuen Märkten (Naher Osten) könnten die Expansionszeitpläne verzögern.

Wettbewerbsrisiko: Etablierte Pflanzenmilchhersteller (Oatly, Alpro, Danone) könnten ähnliche Formate entwickeln oder mit aggressiver Preispolitik reagieren.

Ausstehende Anleihezahlungen und geplante Gläubigerversammlungen belasten die Bilanz und könnten das Vertrauen der Investoren untergraben.

Consumer Education: Das neuartige Blattformat von Mililk® erfordert Verbraucheraufklärung und Verhaltensänderung – kein spezielles Equipment nötig, aber das neue Format muss erst vom Massenmarkt akzeptiert werden.



HAFTUNGSAUSSCHLUSS

RECHTLICHER HINWEIS

Diese Research-Studie („Investmentempfehlung“) wurde von Parmantier & Cie. Research unter Mitwirkung von Herrn Parmantier und Herrn Krämer erstellt und wird ausschließlich von Parmantier & Cie. Research verbreitet. Sie richtet sich ausschließlich an den jeweiligen Empfänger und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung nicht an Dritte weitergegeben werden, auch nicht an verbundene Unternehmen innerhalb derselben Unternehmensgruppe. Der Bericht enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die Anlageempfehlung basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen („Informationen“), die als korrekt und vollständig erachtet werden. Parmantier & Cie. Research überprüft diese Informationen jedoch nicht und übernimmt keine Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Etwaige Fehler oder Auslassungen begründen keine Haftung seitens Parmantier & Cie. Research, die weder für direkte noch indirekte Schäden oder Folgeschäden haftet.

Insbesondere übernimmt Parmantier & Cie. Research keine Verantwortung für die Richtigkeit von Aussagen, Prognosen oder sonstigen Inhalten dieser Anlageempfehlung in Bezug auf die analysierten Unternehmen, deren Tochtergesellschaften, Strategien, wirtschaftliche Rahmenbedingungen, Markt- und Wettbewerbspositionen, regulatorische Umfeldler oder vergleichbare Faktoren. Bei der Erstellung dieses Berichts wurde mit der gebotenen Sorgfalt vorgegangen, dennoch können Fehler oder Auslassungen nicht ausgeschlossen werden. Parmantier & Cie. Research sowie deren Partner und Mitarbeiter übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit von Aussagen, Schätzungen oder Schlussfolgerungen, die auf den in dieser Anlageempfehlung enthaltenen Informationen beruhen.

Soweit diese Anlageempfehlung im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung (z. B. Finanzberatungsdienstleistungen) zur Verfügung gestellt wird, ist die Haftung von Parmantier & Cie. Research auf Fälle von grober Fahrlässigkeit oder vorsätzlichem Fehlverhalten beschränkt. Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten ist die Haftung auf Fälle einfacher Fahrlässigkeit beschränkt, jedoch in allen Fällen auf vorhersehbare und typische Schäden begrenzt. Diese Anlageempfehlung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar.

Partner, Geschäftsführer oder Mitarbeiter von Parmantier & Cie. Research oder verbundenen Unternehmen können Positionen mit besonderer Verantwortung, wie beispielsweise Aufsichtsratsmandate, in den in diesem Bericht genannten Unternehmen innehaben. Die in dieser Anlageempfehlung geäußerten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern und geben die persönliche Einschätzung des jeweiligen Analysten wieder. Sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, steht kein Teil der Vergütung des Analysten in direktem oder indirektem Zusammenhang mit den in diesem Bericht enthaltenen Empfehlungen oder Meinungen. Alle Rechte vorbehalten.

Hinweis zur Veröffentlichungshistorie (gemäß § 4 Abs. 4 Punkt 4 FinAnV):

Dieser Bericht stellt die erste Veröffentlichung unter dem neuen Unternehmensnamen Parmantier & Cie. Research dar, das zuvor unter dem Namen Frankfurt Main Research tätig war. Alle unter Frankfurt Main Research veröffentlichten früheren Forschungsberichte bleiben gültig und können als Teil der laufenden Veröffentlichungshistorie betrachtet werden. Die Namensänderung hat keinen Einfluss auf die Qualität und Kontinuität der von uns erstellten Analysen und Berichte.

URHEBERRECHTSHINWEIS

Dieses Werk, einschließlich aller seiner Komponenten, ist urheberrechtlich geschützt. Jede über die Grenzen des Urheberrechts hinausgehende Nutzung ist ohne vorherige Genehmigung untersagt und



kann zu rechtlichen Sanktionen führen. Dies umfasst Vervielfältigung, Übersetzung, Verfilmung sowie Speicherung oder Verarbeitung in elektronischen Systemen, ob ganz oder teilweise.

OFFENLEGUNG GEMÄSS §85 DES WERTPAPIERHANDELSGESETZES (WPHG), MAR UND MIFID II EINSCHLIESSLICH DELEGIERTER VERORDNUNG (EU) 2016/958 UND (EU) 2017/565

Die der Anlageempfehlung zugrunde liegende Bewertung des analysierten Unternehmens basiert auf allgemein anerkannten fundamentalanalytischen Methoden, wie DCF-Modellen, dem Free-Cashflow-Wertpotenzial, NAV-Ansätzen, Peer-Group-Vergleichen oder Sum-of-the-Parts-Modellen (siehe auch <http://www.parmantiercie.com/disclaimer>). Die Ergebnisse dieser Bewertung werden zusätzlich auf Basis der Einschätzung des Analysten hinsichtlich des erwarteten Anleger-Sentiments und dessen potenzieller Auswirkungen auf den Aktienkurs angepasst.

Unabhängig von den verwendeten Bewertungsmethoden besteht das Risiko, dass das Kursziel aufgrund unvorhergesehener Faktoren wie Änderungen in Nachfrage, Management, Technologie, Wirtschaftsbedingungen, Zinssätzen, Betriebs- und Materialkosten, Wettbewerbsdruck, regulatorischen Rahmenbedingungen, Wechselkursen, Steuerpolitiken und anderen Faktoren nicht erreicht wird. Zusätzliche Risiken können aus Investitionen in ausländischen Märkten und Instrumenten entstehen, die im Allgemeinen aus Wechselkursschwankungen oder politischen und sozialen Veränderungen resultieren.

Dieser Kommentar spiegelt die Meinung des Autors zum Zeitpunkt der Erstellung wider. Eine Änderung der zugrunde liegenden Fundamentaldaten kann die Bewertung ungenau machen. Es besteht keine Verpflichtung, diesen Kommentar innerhalb eines bestimmten Zeitrahmens zu aktualisieren.

Es wurden interne und organisatorische Maßnahmen implementiert, um Interessenkonflikte zu vermeiden oder zu minimieren. Diese Maßnahmen stellen sicher, dass kein Informationsaustausch stattfindet, der zu Interessenkonflikten für Parmantier & Cie. Research in Bezug auf die analysierten Emittenten oder deren Finanzinstrumente führen könnte.

Die Analysten von Parmantier & Cie. Research erhalten keine direkte oder indirekte Vergütung aus Investmentbanking-Aktivitäten von Parmantier & Cie. Research oder von einem Unternehmen innerhalb der Parmantier & Cie.-Gruppe.

QUELLEN

Alle Daten und Konsensuschätzungen wurden von externen Anbietern von Börsendaten bezogen, sofern nicht anders angegeben. Parmantier & Cie. Research übernimmt keine Verantwortung für die Richtigkeit dieser Informationen.

FORSCHUNG

Zusätzliche Informationen für US-Kunden

Diese Research-Studie („Bericht“) ist ein Produkt von Parmantier & Cie. Research. Die für den Bericht verantwortlichen Analysten sind Mitarbeiter von Parmantier & Cie. Research oder arbeiten mit unabhängigen Research-Unternehmen zusammen. Die Analysten sind außerhalb der Vereinigten Staaten ansässig und stehen nicht in Verbindung mit einem in den USA regulierten Broker-Dealer und unterliegen daher nicht dessen Aufsicht.

Dieser Bericht wird in den Vereinigten Staaten ausschließlich an „Major U.S. Institutional Investors“ gemäß Rule 15a-6 des U.S. Securities Exchange Act von 1934 durch CIC verbreitet. Personen, die nicht zu dieser Kategorie gehören, sollten sich nicht auf diese Mitteilung verlassen. Die Verbreitung dieses Berichts in den Vereinigten Staaten stellt weder eine Billigung der darin geäußerten Meinungen noch eine Empfehlung dar, Transaktionen in den besprochenen Wertpapieren einzugehen.

Parmantier & Cie. Research hält Positionen in börsennotierten und nicht börsennotierten Unternehmen, einschließlich möglicher Long-Positionen in den in diesem Bericht analysierten Aktien.

INTERESSENKONFLIKTE & OFFENLEGUNG



Dieser Forschungsbericht wurde von Parmantier & Cie. Research erstellt. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen und Empfehlungen basieren auf öffentlich verfügbaren Informationen sowie internen Analysen und Auswertungen. Es ist jedoch wichtig zu beachten, dass Parmantier & Cie. Research, seine verbundenen Unternehmen, Direktoren, Mitarbeiter oder andere an der Erstellung oder Verbreitung dieses Berichts beteiligte Personen Interessenkonflikte haben können.

1. **Wertpapierbesitz:** Parmantier & Cie. Research und/oder seine verbundenen Unternehmen und Mitarbeiter können zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Positionen in den in diesem Bericht genannten Wertpapieren halten.
2. **Marktaktivitäten:** Parmantier & Cie. Research und/oder seine verbundenen Unternehmen haben möglicherweise in den letzten 12 Monaten als Market Maker für die in diesem Bericht genannten Wertpapiere fungiert.
3. **Unternehmensbeziehungen:** Parmantier & Cie. Research hat den in diesem Bericht genannten Unternehmen in den letzten 12 Monaten möglicherweise Investmentbanking-Dienstleistungen, Underwriting-Dienstleistungen oder andere Dienstleistungen erbracht oder erbringt diese derzeit.
4. **Vergütung:** Die Vergütung der Analysten und anderer Mitarbeiter von Parmantier & Cie. Research kann direkt oder indirekt mit Handelsgewinnen, Investment Banking oder anderen Geschäftsaktivitäten von Parmantier & Cie. Research verbunden sein.
5. **Analystenobligationen:** Der Analyst oder die Analysten, die diesen Bericht erstellt haben, können persönliche Beziehungen zu den in diesem Bericht analysierten Unternehmen haben.

Unabhängigkeit: Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen spiegeln die Ansichten der Analysten von Parmantier & Cie. Research wider, die unabhängig von den Interessen von Parmantier & Cie. Research formuliert wurden. Analysten erhalten keine Vergütung, die direkt mit den in diesem Bericht geäußerten spezifischen Empfehlungen oder Ansichten verbunden ist.

Dieser Bericht wurde am 13. April 2026 veröffentlicht. Der im Bericht angegebene Schlusskurs basiert auf Daten der Frankfurter Wertpapierbörse vom 10. April 2026.

Hinweis: Dieser Bericht wurde sowohl auf Deutsch als auch auf Englisch erstellt. Im Falle von Unstimmigkeiten oder Auslegungsunterschieden zwischen den beiden Versionen gilt die deutsche Version als maßgeblich und relevant.

