

Schreiben des Vorstands

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

Mit unserer langfristigen Mission, „die Art und Weise, wie Menschen essen, für immer zu verändern“, sind wir in einer der größten und komplexesten Konsumgüterkategorien der Welt tätig: Lebensmitteln. Ernährung und Geschmack sind zutiefst persönliche Angelegenheiten, der Vertrieb von Lebensmitteln ist operativ anspruchsvoll und die Branche ist von einem harten Wettbewerb geprägt. Die Ansprüche der Kunden steigen von Jahr zu Jahr – mehr Auswahl, bessere Qualität, mehr Komfort, höherer Nutzen. Was einst als Alleinstellungsmerkmal galt, wird schnell zur Selbstverständlichkeit.

Im vergangenen Jahr haben wir eine deutliche Verlagerung des Verbraucherverhaltens hin zu einer Präferenz für „echte Lebensmittel“ beobachtet: natürliche Zutaten, Transparenz bei den Nährwerten und weniger industriell hergestellte Produkte. Die Verbraucher erkennen zunehmend, dass Lebensmittel einer der wichtigsten Faktoren für langfristige Gesundheit und Vitalität sind. Die Debatte dreht sich nicht mehr nur um Convenience, sondern um die Qualität dessen, was „convenient“ oder bequem ist. Dieser strukturelle Rückenwind kommt unseren beiden Kernangeboten zugute: Kochboxen mit frischen Zutaten, die vom Kunden selbst zubereitet werden, und Fertiggerichte, die mit wissenschaftlicher Präzision, innovativen Kochtechniken und hochwertigen Zutaten entwickelt wurden.

Es reicht jedoch nicht aus, in der richtigen Produktkategorie aktiv zu sein. Um im Lebensmittelbereich erfolgreich zu sein, muss man sich in vier Bereichen gleichzeitig und kontinuierlich weiterentwickeln: Auswahl, Qualität, Convenience und Preis-Leistungs-Verhältnis. Die Kunden legen die Messlatte immer höher – und auch wir müssen das tun.

In den letzten zwei Jahren haben wir eine bewusste Entscheidung getroffen. Bevor wir die Produktauswahl deutlich erweitern und höherwertige Zutaten anbieten, wollten wir zunächst die Grundlage des Geschäftsmodells stärken. Für 2025 haben wir deshalb zwei Prioritäten festgelegt, die bewusst aufeinander abgestimmt sind:

- Umsetzung unseres Effizienzprogramms in Höhe von EUR 300 Mio., und
- Reinvestition in unsere Produkte, um das Kundenerlebnis deutlich zu verbessern.

Diese Reihenfolge ist entscheidend. Wie in unserem letzten Schreiben des Vorstands erläutert, entsteht dadurch ein leistungsstarker „Flywheel“-Effekt: Effizienz finanziert Produktverbesserungen; ein besseres Produkt fördert die Kundenbindung und den Lifetime Value; Kundenbindung ermöglicht nachhaltiges, profitables Wachstum.

„Efficiency-Reset“

Das Effizienzprogramm hat wichtige Fortschritte erzielt. Durch die dauerhafte Senkung der Gemeinkosten, die Vereinfachung der Organisationsstrukturen, Produktivitätssteigerungen und die Optimierung unseres Produktionsnetzwerks konnten wir unsere Fixkosten strukturell senken und die Stückkosten pro Bestellung verbessern. Zusätzlich haben wir disziplinierte Portfolioentscheidungen getroffen, darunter den Rückzug aus Spanien und Italien, um Kapitaleinsatz und Managementressourcen auf Märkte und Produktinvestitionen mit höheren langfristigen Renditen zu fokussieren.

Die finanziellen Ergebnisse spiegeln diese strukturelle Verbesserung wider:

- Der freie Cashflow, ohne Rückzahlung von Leasingverbindlichkeiten, hat sich im Vergleich zum Vorjahr fast verdoppelt.
- Das AEBITDA des Konzerns stieg trotz geringerer Volumina deutlich an.
- Das AEBITDA pro Bestellung stieg erheblich, was die verbesserte Ertragskraft auf der Stückerbene zeigt.

Zusammen betrachtet zeigen diese Kennzahlen, dass sich die zugrunde liegende Ertragskraft des Konzerns deutlich verbessert hat.

Dieser Fortschritt ist besonders deutlich im Kochboxengeschäft zu erkennen. Durch die bewusste Priorisierung von Effizienz gegenüber Volumenwachstum erzielte der Geschäftsbereich im Jahr 2025 eine starke AEBITDA-Marge von 13,5 %. Die Marge verbesserte sich damit schneller als ursprünglich bei der Implementierung des Effizienzprogramms im Jahr 2024 erwartet. Es war die richtige Entscheidung, zuerst das Fundament zu festigen: Wir betreiben nun ein strukturell schlankeres und profitableres Kochboxen-Geschäft mit deutlich größerer Reinvestitionskapazität.

Auf Konzernebene wurde diese positive Entwicklung jedoch durch zwei Faktoren teilweise überlagert. Erstens führte die deutliche Abschwächung des US-Dollars zu erheblichen negativen Währungseffekten auf die ausgewiesenen Ergebnisse, ohne dass sich die zugrunde liegende Performance unserer Geschäftstätigkeit in Lokalwährungen geändert hätte. Zweitens verzeichnete das Segment Ready-to-Eat im Jahr 2025 einen AEBITDA-Verlust, anstatt wie ursprünglich

erwartet einen positiven Beitrag zu leisten, was die konsolidierte Rentabilität des Konzerns stark belastete. Beide Effekte wirkten sich negativ auf die ausgewiesenen Ergebnisse aus. Keiner von beiden ändert jedoch etwas an den strukturellen Fortschritten, die durch das Effizienzprogramm erzielt wurden.

Die unterdurchschnittliche Performance im US-amerikanischen Ready-to-Eat-Segment war in erster Linie operativer Natur. Im ersten Halbjahr 2025 sind erhöhte Kosten durch Umstellungen in unseren Herstellungsprozessen entstanden, während sich Qualitätsprobleme bei den Mahlzeiten negativ auf die Kundenbindung auswirkten.

Ähnlich wie im Segment Kochboxen haben wir uns zunächst darauf konzentriert, eine stabile Grundlage für die Weiterentwicklung des Geschäftsbereichs zu schaffen. Wir haben uns deshalb primär auf die zeitnahe Verbesserung der Kundenzufriedenheit konzentriert und gleichzeitig die Investitionen in Wachstum während des zweiten Halbjahres 2025 deutlich reduziert.

Auch wenn dies zu einem kurzfristigen Rückgang unserer aktiven Kundenbasis zu Beginn des Jahres 2026 geführt hat, ist es uns gelungen, sowohl die Qualitätsbewertungen als auch die Kundenzufriedenheit und vor allem die Bestellraten der aktiven Kunden wieder auf das angestrebte Niveau zu bringen. Zukünftiges Volumenwachstum baut damit auf einer Grundlage operativer Exzellenz auf. Unser Fertiggerichtesgeschäft in den Märkten Kanada, Europa und Australien, die von diesen Herausforderungen nicht betroffen waren, hat sich planmäßig entwickelt und ein starkes Wachstum gegenüber dem Vorjahr sowie eine verbesserte Rentabilität verzeichnet.

Produktinvestitionsprogramm: “The Refresh”

Langfristige Kundenbindung bleibt der wichtigste Hebel für stabiles Wachstum und nachhaltigen Free Cashflow in einem Direktvertriebsmodell auf Abonnementbasis. Unseren Daten zufolge sind die beiden stärksten Treiber für Kundenbindung die Qualität der Mahlzeiten und die Vielfalt in den Menüs. Kunden bleiben länger und bestellen häufiger, wenn die Qualität konstant hoch und die Auswahl ausreichend groß ist.

Hier gibt es keine Abkürzungen. Kundennutzen muss man sich hart erarbeiten – Mahlzeit für Mahlzeit.

Aus diesem Grund haben wir im Sommer 2025 den größten Produktinvestitionszyklus in der Geschichte unseres Unternehmens gestartet, „The Refresh“, aufbauend auf einer Reihe erfolgreicher Experimente zu Beginn des Jahres.

Wir haben die Auswahl an Proteinen erweitert, neue internationale Küchen eingeführt und die Anzahl der Zutaten und SKUs in unseren Menüs deutlich erhöht. Darüber hinaus haben wir erfolgreich Qualitätsverbesserungen bei einigen der wichtigsten SKUs eingeführt, die wir wöchentlich in unseren Menüs anbieten. Dazu gehören z. B. die Einführung von Bio-Optionen für Milchprodukte und für die wichtigsten tierischen Proteine, höhere Tierschutzstandards und die selektive Erhöhung der Portionsgrößen. Infolgedessen haben wir einige der seit Jahren höchsten NPS-Bewertungen und — trotz Preiserhöhungen — der besten Bewertungen in Bezug auf das Preis-Leistungs-Verhältnis erzielt.

Das gesamte Produktinvestitionsprogramm folgt einem stufenweisen Ansatz, bei dem wir uns zunächst auf ausgewählte Märkte konzentrieren. Wenn dort vorab festgelegte Erfolgskennzahlen erreicht werden, rollen wir erprobte, KPI-wirksame Initiativen in allen Regionen aus. Während wir uns mit diesem Programm ganz darauf konzentrieren, den Kundennutzen kontinuierlich zu steigern, können wir in diesem Zuge auch Preiserhöhungen einführen, die wiederum zukünftige Investitionen finanzieren.

Unser Ziel ist klar: Steigerung der Qualität, erhebliche Erweiterung der Menüauswahl und Stärkung der langfristigen Kundenbindung – und das alles auf einer strukturell verbesserten Kostenbasis.

Aufgrund der bisher vielversprechenden Ergebnisse werden wir dieses Reinvestitionsprogramm weiterführen und vorsichtig ausweiten, um die Vorteile einer verbesserten langfristigen Kundenbindung voll auszuschöpfen. Unsere AEBITDA-Margen im Kochboxen-Segment ermöglichen solche Reinvestitionen.

KI als struktureller Hebel

Ein zunehmend wichtiger Faktor sowohl für unser Effizienzprogramm als auch für unsere Produktreinvestitionen ist die disziplinierte Integration von KI in unsere gesamte Wertschöpfungskette.

Der Vertrieb von Lebensmitteln in unserer Größenordnung ist ein datenintensives Geschäft. Jede Entscheidung über das Menü, jede Nachfrageprognose, jeder Vertrag im Einkauf, jeder Produktionszeitplan und jeder Personalisierungsalgorithmus erhöhen die betriebliche Komplexität. In der Vergangenheit erforderte die Menüerweiterung und -personalisierung einen proportionalen Anstieg des manuellen Koordinationsaufwands und der Gemeinkosten. Diese Einschränkung ändert sich nun grundlegend.

Wir integrieren KI tief in die SKU-Prognose, die Menügestaltung, die Personalisierung, die Einkaufsoptimierung, die Content-Erstellung, den Kundensupport und die Softwareentwicklung. Dadurch konnten wir bereits die Menüvielfalt erweitern, die Produktdesignzyklen beschleunigen und die Produktivität über alle Funktionen hinweg verbessern – all das ohne die organisatorische Komplexität im gleichen Maße zu erhöhen. Die jüngsten Menüerweiterungen, insbesondere im Segment Kochboxen, wären vor drei Jahren in diesem Umfang operativ nicht möglich gewesen. KI hilft uns, die kombinatorische Komplexität so zu bewältigen, dass unsere Wettbewerbsposition gestärkt wird.

Wir gehen diesen technologischen Wandel pragmatisch und diszipliniert an. Unser Ziel ist nicht das Experimentieren um des Experimentierens willen, sondern die Schaffung von strukturellen, sich im Laufe der Zeit selbstverstärkenden Vorteilen. Nur selten in der Geschichte gab es Momente, die ein solches Maß an Möglichkeiten geboten haben, um sowohl die Produktivität als auch die Produktinnovation gleichzeitig zu verbessern.

Das Geschäft mit Lebensmitteln belohnt Geduld und operative Disziplin. Wenn die zugrunde liegende Rentabilität Innovationen finanziert und Innovationen die langfristige Kundenbindung stärken, wird sich das "Flywheel" zu unseren Gunsten drehen.

Obwohl unsere Geschäftsergebnisse für 2025 die strukturellen Verbesserungen in allen Bereichen des Unternehmens noch nicht vollständig widerspiegeln, sind wir weiterhin von der von uns eingeschlagenen strategischen Richtung überzeugt. Das Fundament der Gesellschaft ist heute stärker als vor zwei Jahren, und wir sind fest entschlossen, operative Verbesserungen in finanzielle Ergebnisse umzusetzen.

Wir möchten unseren Aktionärinnen und Aktionären für ihr anhaltendes Vertrauen in unsere langfristige Vision trotz der vorübergehenden Herausforderungen danken. Wir danken außerdem unseren Teams für ihr Engagement und ihre Belastbarkeit in einem Jahr bedeutender operativer Veränderungen.

Berlin, den 17. März 2026

Dominik Richter
Chief Executive Officer

Thomas Griesel
Chief Executive Officer
International

Fabien Simon
Chief Financial Officer

Edward Boyes
Chief Business Officer