

Das letzte Abendmahl der HelloFresh SE (FSE:HFG): Führungskräfte Bereichern Sich vor dem Zusammenbruch

**Diese Version des Berichts ist eine Übersetzung für unsere Leser und kann Fehler enthalten.
Den Originalbericht finden Sie in der englischen Fassung.**

- HelloFresh betreibt einen abonnementbasierten Lieferservice für Kochboxen. Trotz des schnellen Wachstums während des COVID-Lockdowns befindet sich das Geschäft derzeit in einem starken Niedergang, wobei das Management der Selbstbereicherung auf Kosten der Aktionäre offenbar Vorrang einräumt.
- Das Privatunternehmen von CEO Dominik Richter nahm massive Kredite gegen seine HelloFresh-Aktien auf, um hoch verschuldete Immobilieninvestitionen seines Bruders Benedikt Richter zu finanzieren, was offenbar inmitten eines starken Kursrückgangs Margin Calls auslöste. Unsere Schätzungen deuten darauf hin, dass sich ein weiterer bedeutender Margin Call mit nur einem weiteren Rückgang von 23% abzeichnet und dass Richter und seinen Unternehmen sowohl die Barmittel als auch die Aktien zum Verpfänden ausgegangen sind.
- Das aggressive Rückkaufprogramm von HelloFresh, das von einem Aktivisten mit einer Geschichte der Wertvernichtung unterstützt wird, hat ~100 Mio. € seit Jahresbeginn 2025 verbrannt, konnte aber nicht verhindern, dass der Aktienkurs seit Jahresbeginn um ~50% fiel. Wir glauben, dass das beschleunigte Tempo ein verzweifelter Versuch ist, Margin Calls von CEOs angesichts der anhaltenden Underperformance des Unternehmens abzuwenden.
- Mitbegründer Thomas Griesel hat wiederholt Wert aus dem Verkauf von Call-Optionen auf HelloFresh-Aktien gezogen, was einer der ungeheuerlichsten Interessenkonflikte für eine amtierende Führungskraft ist, die wir je gesehen haben.
- Die Muster der Aktientransaktionen rund um die jüngsten vierteljährlichen Ankündigungen deuten auf potenziellen Insiderhandel per Frontrunning hin.
- Die Kernnachfrage bricht ein: Seit dem Höchststand im Jahr 2022 sind die Google-Suchanfragen nach HelloFresh in den USA um 80 % gesunken, der Website-Traffic um über 61 % und die App ist bei den Downloads von Lebensmitteln und Getränken von den Top 20 auf außerhalb der Top 100 gefallen.
- Das Management verschleierte dies durch KPI-Manipulation, indem es "hochwertige" Kunden bei hoher Abwanderung hervorhebt, das Wachstum durch steigende Lebensmittelpreise aufbläht und sich auf gesättigte Segmente mit niedrigen Margen konzentriert.
- Der Ruf von HelloFresh wird durch ethische Verfehlungen und Abkürzungen beschädigt, darunter:
 - Untersuchung des US-amerikanischen Gesetzes zur Kinderarbeit (Dezember 2024)
 - Mehrere Zusammenstöße mit Beschäftigten in Deutschland, den USA und Großbritannien wegen "schrecklicher Arbeitsbedingungen", Gewerkschaftszerschlagung und einer Vergeltungsmaßnahme
 - US-Aufsichtsbehörden führten E. Coli-Infektionen in mehreren Bundesstaaten auf HelloFresh zurück (2022)
 - Abrupte Schließung einer Einheit in Japan ohne rechtzeitige Benachrichtigung der Mitarbeiter (Dezember 2022)
 - Falsche Marketingaussagen, u.a. über CO2-neutrale Produktion und ethische Hühnerbehandlung
 - 7,5 Mio. \$ Vergleich für betrügerische Abonnementanmeldung (August 2025)
 - 14 Mio. \$ Vergleich für illegales Telemarketing (2021) 1,3/5-Sterne-Bewertungen, getrieben durch überhöhte Gebühren, fehlerhafte Stornierungstools und App-Probleme; Abo-Kündigungen sind bewusst hinderlich
- Wir gehen davon aus, dass HelloFresh im Dezember 2025 aus dem MDAX-Index gestrichen wird.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Rechtlicher Hinweis

WICHTIGER RECHTLICHER HINWEIS

DIESER BERICHT UND ALLE HIERIN ENTHALTENEN AUSSAGEN SIND DIE MEINUNGEN VON GRIZZLY RESEARCH LLC UND KEINE TATSACHENBEHAUPTUNGEN.

Die Berichte basieren auf allgemein verfügbaren Informationen, Feldforschung, Schlussfolgerungen und Schlussfolgerungen aus dem Due-Diligence- und Analyseprozess von Grizzly Research LLC.

Unsere Meinungen werden in gutem Glauben vertreten, und wir haben sie auf öffentlich zugängliche Fakten und Beweise gestützt, die gesammelt und analysiert wurden, einschließlich unseres Verständnisses der Darstellungen des Managements der von uns analysierten Unternehmen, die wir alle in unseren Forschungsberichten dargelegt haben, um unsere Meinungen zu untermauern, die wir alle hierin dargelegt haben. SIE BLEIBEN JEDOCH NUR UNSERE MEINUNGEN UND ÜBERZEUGUNGEN.

Wir führten Recherchen und Analysen auf der Grundlage öffentlicher Informationen in einer Weise durch, wie es jede Person hätte tun können, wenn sie daran interessiert gewesen wäre. Sie können öffentlich auf alle Beweise zugreifen, die in diesem Bericht zitiert werden oder auf die wir uns bei der Erstellung dieses Berichts verlassen haben. Grizzly Research LLC gibt keine ausdrücklichen oder stillschweigenden Zusicherungen hinsichtlich der Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit solcher Informationen oder in Bezug auf die Ergebnisse, die aus ihrer Verwendung erzielt werden sollen.

Wir haben das Recht auf unsere Meinung und das Recht, diese Meinungen in einem öffentlichen Forum zu äußern. Wir sind der Ansicht, dass die Veröffentlichung unserer Meinungen und der zugrunde liegenden Fakten über die von uns untersuchten börsennotierten Unternehmen im öffentlichen Interesse liegt und dass diese Veröffentlichung gerechtfertigt ist, da öffentliche Investoren und der Markt in einem gemeinsamen Interesse am wahren Wert und Aktienkurs der von uns untersuchten börsennotierten Unternehmen verbunden sind. Alle Meinungsäußerungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden, Grizzly Research LLC übernimmt keine Verpflichtung, diesen Bericht oder die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder zu ergänzen.

Empfänger des Research-Berichts sind professionelle Anleger, von denen erwartet wird, dass sie sich ein eigenes Urteil darüber bilden, ob sie sich auf den Research-Bericht verlassen. Sie versichern, dass Sie über ausreichende Investitionskompetenz verfügen, um die Informationen, Analysen und Meinungen auf dieser Website kritisch zu bewerten.

Sie erklären sich ferner damit einverstanden, dass Sie den Inhalt von Berichten und anderen Materialien auf dieser Website nicht an andere Personen weitergeben, es sei denn, diese Person hat zugestimmt, an diese Nutzungsbedingungen gebunden zu sein. Wenn Sie auf diese Website zugreifen, den Inhalt von Berichten oder anderen Materialien auf dieser Website in Ihrem eigenen Namen herunterladen oder erhalten, erklären Sie sich mit diesen Nutzungsbedingungen einverstanden und sind an diese gebunden. Wenn Sie als Vertreter einer anderen Person auf unsere Website zugreifen, Berichte oder andere Materialien auf dieser Website herunterladen oder erhalten, verpflichten Sie Ihren Auftraggeber an diese Nutzungsbedingungen.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Short-Biased-Berichts von GRIZZLY RESEARCH LLC haben bestimmte mit GRIZZLY RESEARCH LLC verbundene Personen (WIE HIERIN DEFINIERT) (zusammen mit oder über seine Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater), Kunden und Anleger und/oder deren Kunden und Anleger eine Short-Position in den Wertpapieren eines Covered Issuer (und Optionen, Swaps und anderen Derivaten im Zusammenhang mit diesen Wertpapieren), und wird daher erhebliche Gewinne erzielen, falls die Kurse der Wertpapiere eines gedeckten Emittenten fallen. Wahrscheinlich sollten Sie davon ausgehen, dass zum Zeitpunkt der Veröffentlichung eines Long-Biased-Berichts von GRIZZLY RESEARCH LLC bestimmte mit GRIZZLY RESEARCH LLC verbundene Personen, Kunden und Investoren und/oder deren Kunden und Investoren eine wesentliche Long-Position in allen hierin behandelten Wertpapieren haben und daher erhebliche Gewinne erzielen werden, falls der Preis der hierin erfassten Wertpapiere steigt. Bestimmte Berichte, unabhängig davon, ob sie long- oder short-orientiert sind, können auch die Meinungen anderer Emittenten enthalten, in denen verbundene Personen, Kunden und Anleger von GRIZZLY RESEARCH LLC und/oder deren Kunden und Investoren eine Long-Position haben können.

Nach der Veröffentlichung eines Long- oder Short-Berichts sind es wahrscheinlich, dass GRIZZLY RESEARCH LLC und mit GRIZZLY RESEARCH LLC verbundene Personen nach einem ersten Bericht über einen Covered Issuer auf unbestimmte Zeit weiterhin mit Wertpapieren von Covered Issuers handeln, und diese Position(en) können jederzeit danach Long, Short oder neutral sein, unabhängig von ihren ursprünglichen Positionen und Ansichten, wie sie in den Analysen von GRIZZLY RESEARCH LLC angegeben sind. Eine oder mehrere mit GRIZZLY RESEARCH LLC verbundene Personen haben GRIZZLY RESEARCH LLC öffentlich zugängliche Informationen zur Verfügung gestellt, die GRIZZLY RESEARCH LLC im Anschluss an die unabhängige Due Diligence von GRIZZLY RESEARCH LLC in diesen Bericht aufgenommen hat.

Rechtlicher Hinweis

SIE SOLLTEN IHRE EIGENEN RECHERCHEN UND DUE DILIGENCE DURCHFÜHREN, BEVOR SIE EINE ANLAGEENTSCHEIDUNG IN BEZUG AUF DIE HIERIN BEHANDELTEN WERTPAPIERE TREFFEN. DIE IN DIESEM BERICHT GEÄUSSERTEN MEINUNGEN STELLEN WEDER EINE ANLAGEBERATUNG DAR, NOCH SOLLTEN SIE ALS ANLAGEBERATUNG ODER EMPFEHLUNG JEGLICHER ART AUSGELEGT WERDEN. NACH DER VERÖFFENTLICHUNG DIESES BERICHTS KÖNNEN WIR WEITERHIN MIT DEN DARIN BEHANDELTEN WERTPAPIEREN HANDELN, UND WIR KÖNNEN IN ZUKUNFT JEDERZEIT LONG, SHORT ODER NEUTRAL SEIN, UNABHÄNGIG VON UNSERER URSPRÜNGLICHEN MEINUNG.

Um das Risiko zu steuern, können wir offene Positionen schließen, wenn wir dies für ratsam halten. Wir geben keine "Kursziele" an, obwohl wir unsere Meinung darüber äußern können, was das Wertpapier wert ist. Eine Meinung über den Wert eines Wertpapiers unterscheidet sich von einem Kursziel dadurch, dass wir nicht vorgeben, einen Einblick in die Bewertung eines Wertpapiers durch den Markt als Ganzes zu haben – wir können nur dafür sprechen, wie wir selbst seinen Wert sehen. Wir halten daher eine Position nicht, bis sie ein bestimmtes Kursziel erreicht, und wir halten auch keine Positionen, bis sie den Preis erreicht, zu dem wir eine Bewertungsmeinung geäußert haben. Es gibt zahlreiche Faktoren, die neben der Meinung über den Wert des Wertpapiers in Anlageentscheidungen einfließen, einschließlich, aber nicht beschränkt auf die Fremdkapitalkosten eines geshorteten Wertpapiers, das Potenzial für einen "Short Squeeze", eine umsichtige Risikobewertung in Bezug auf Kapital und Volatilität, eine reduzierte Informationsasymmetrie, die Opportunitätskosten des Kapitals, Kundenerwartungen und die Fähigkeit, das Marktrisiko abzusichern. unter anderem. Daher sollten Sie davon ausgehen, dass wir zum Zeitpunkt der Veröffentlichung eines Berichts einen wesentlichen Teil – möglicherweise die Gesamtheit – unserer Positionen in den Wertpapieren des gedeckten Emittenten schließen werden oder bereits damit begonnen haben.

Nach bestem Wissen und Gewissen sind alle hierin enthaltenen Informationen korrekt und zuverlässig und stammen aus öffentlichen Quellen, die wir für richtig und zuverlässig halten und die keine Insider oder verbundenen Personen der hierin behandelten Aktien sind oder die dem Emittenten anderweitig eine treuhänderische Pflicht oder Geheimhaltungspflicht schulden könnten. Beachten Sie, dass recherchierte Unternehmen und Insider, Agenten und gesetzliche Vertreter von recherchierten Unternehmen und anderen hier erwähnten Unternehmen im Besitz von wesentlichen nicht-öffentlichen Informationen sein können, die für die hierin besprochenen Angelegenheiten relevant sein können. Gehen Sie nicht davon aus, dass eine hier erwähnte Person oder ein Unternehmen unseren Bericht vor seiner Veröffentlichung geprüft hat.

Dies ist weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf eines Wertpapiers, noch darf ein Wertpapier einer Person in einer Rechtsordnung angeboten oder verkauft werden, in der ein solches Angebot nach den Wertpapiergesetzen dieser Rechtsordnung rechtswidrig wäre.

Durch das Herunterladen und Öffnen dieses Berichts erklären Sie sich wissentlich und unabhängig damit einverstanden: (i) dass alle Streitigkeiten, die sich aus Ihrer Nutzung dieses Berichts oder dem Betrachten des hierin enthaltenen Materials ergeben, den Gesetzen des Staates [New York] unterliegen, ohne Rücksicht auf kollisionsrechtliche Bestimmungen; (ii) sich der persönlichen und ausschließlichen Gerichtsbarkeit der übergeordneten Gerichte im Bundesstaat [New York] zu unterwerfen und auf Ihr Recht auf eine andere Gerichtsbarkeit oder geltendes Recht zu verzichten, da Grizzly Research LLC eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung in Delaware ist; und (iii) dass unabhängig von gegenteiligen Statuten oder Gesetzen alle Ansprüche oder Klagegründe, die sich aus oder im Zusammenhang mit der Nutzung dieser Website oder des hierin enthaltenen Materials ergeben, innerhalb eines (1) Jahres nach Entstehen eines solchen Anspruchs oder Klagegrundes eingereicht werden müssen oder für immer verjährt sind. Das Versäumnis von Grizzly Research LLC, ein Recht oder eine Bestimmung dieses Haftungsausschlusses auszuüben oder durchzusetzen, stellt keinen Verzicht auf dieses Recht oder diese Bestimmung dar. Sollte eine Bestimmung dieses Haftungsausschlusses von einem zuständigen Gericht für ungültig befunden werden, vereinbaren die Parteien dennoch, dass das Gericht sich bemühen sollte, die in der Bestimmung abgelehnten Absichten der Parteien umzusetzen und zu entscheiden, dass die anderen Bestimmungen dieses Haftungsausschlusses in vollem Umfang in Kraft und wirksam bleiben, insbesondere in Bezug auf dieses geltende Recht und die Gerichtsstandsbestimmung. Sie erklären sich damit einverstanden, dass die Informationen auf dieser Website urheberrechtlich geschützt sind, und Sie erklären sich daher damit einverstanden, diese Informationen (unabhängig davon, ob es sich um heruntergeladene _le, Kopien / Bilder / Reproduktionen oder den Link zu diesen _les) auf keine andere Weise als über den folgenden Link zu verbreiten: <http://GRIZZLYREPORTS.COM> . Wenn Sie Forschungsergebnisse, die von Grizzly Research LLC veröffentlicht wurden, auf eine andere Weise als durch Herunterladen von diesem Link erhalten haben, dürfen Sie diese Forschungsergebnisse nicht lesen, ohne auf diesen Link zu gehen und den Nutzungsbedingungen auf der von Grizzly Research LLC bezeichneten Website zuzustimmen.

"Verbundene Person von Grizzly Research LLC" ist definiert als: Grizzly Research LLC und seine verbundenen Unternehmen und verbundenen Parteien, einschließlich, aber nicht beschränkt auf alle Auftraggeber, leitenden Angestellten, Direktoren, Mitarbeiter, Mitglieder, Kunden, Investoren, Berater und Vertreter.

Das letzte Abendmahl der HelloFresh SE (FWB): Führungskräfte Bereichern Sich vor dem Zusammenbruch

Einleitung

HelloFresh liefert jede Woche vorportionierte Zutaten und Rezeptkarten an die Haustür der Abonnenten. Das 2011 in Berlin gegründete Unternehmen mit dem ehrgeizigen Ziel, "die Art und Weise, wie Menschen essen, für immer zu verändern", expandierte schnell in ganz Europa und nach Nordamerika, Australien und darüber hinaus und festigte seine Führungsposition in der Kategorie Kochboxen.

Der Umsatz stieg während der COVID-Lockdowns sprunghaft an und erreichte 2022 einen Höchststand von 7,6 Milliarden Euro, doch seitdem stagniert das Wachstum. Das Management schlägt nun eine Wende vor, die sich auf "hochwertige" Kunden, alternative Marken und angrenzende Kategorien wie mikrowellengeeignete Fertiggerichte über die Factor-Linie, Tiernahrung, Premium-Fleisch und Nahrungsergänzungsmittel konzentriert. Das Unternehmen zeigt Zuversicht, indem es ein aggressives Aktienrückkaufprogramm durchführt.

Unsere Ergebnisse zeichnen ein völlig anderes Bild. HelloFresh befindet sich in einem steilen Niedergang, der durch sich verändernde Metriken und quixotische Pivots verdeckt wird. Noch beunruhigender ist, dass sich die Führung der Entwicklung voll bewusst zu sein scheint und aggressiv persönlichen Wert abzieht, während sie die Aktionäre übergroßen Risiken aussetzt. Der erste Teil dieses Berichts untersucht die Mechanismen, die dieses Eigengeschäft ermöglichen, und die damit verbundenen Hebelrisiken sowie andere Abschweifungen des Managements im Zusammenhang mit der Selbstbereicherung. Der zweite Teil dieses Berichts seziert den wahren Zustand des Kerngeschäfts und warum das offizielle Narrativ nicht mehr gilt.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Ein rücksichtsloses Leverage-Spiel, das die Aktionäre gefährdet

Dominik Richter, Gründer und CEO von HelloFresh, positionierte sich einst als visionärer Tech-Unternehmer. Seit dem Höchststand des Aktienkurses des Unternehmens im Jahr 2021 scheinen sich seine Prioritäten jedoch dramatisch verschoben zu haben. Unsere Recherchen deuten darauf hin, dass er sich jetzt darauf konzentriert, persönliches Vermögen in Immobilien umzuleiten und gleichzeitig den maximalen Wert aus HelloFresh zu ziehen.

Wie der CEO Geld abzieht

Über seine Privatfirma DSR Ventures hat Dominik Richter Bargeld abgezogen, indem er HelloFresh-Aktien als Sicherheit für Bankkredite verpfändet hat. Dieser Ansatz ermöglicht ihm den Zugang zu Liquidität, ohne Aktien direkt zu verkaufen, birgt aber das akute Risiko von Margin Calls, wenn der Aktienkurs fällt. In einem schwerwiegenden Szenario, in dem der Kreditnehmer keine zusätzlichen Barmittel oder Sicherheiten hinterlegen kann, kann die Bank die verpfändeten Aktien liquidieren, was oft zu einem starken Rückgang des Aktienkurses führt.

Die Anzahl der verpfändeten Aktien wird in der deutschen Datenbank offengelegt, obwohl die genauen Darlehensbeträge und der Zweck zusätzlicher Verpfändungen, ob für neue Kredite oder Margin Calls, unklar bleiben. Es ist offensichtlich, dass die Zusagen deutlich gestiegen sind, während der Aktienkurs von HelloFresh gesunken ist, was stark darauf hindeutet, dass sie an Margin Calls gebunden waren.

			Share VWAP As of	
Date	Type	Share Amount	Transaction Date	
September 3, 2018	Pledge	350,000	€	12.15
June 30, 2021	Pledge	275,000	€	82.23
March 4, 2022	Pledge	200,000	€	39.17
May 27, 2022	Pledge	250,000	€	34.56
September 2, 2022	Pledge	300,000	€	23.70
September 9, 2022	Pledge	300,000	€	26.11
December 21, 2022	Pledge	550,000	€	21.48
February 2, 2024	Pledge	500,000	€	12.15
February 2, 2024	Pledge	110,000	€	12.15
August 15, 2024	Pledge	1,000,000	€	6.80
September 6, 2024	Pledge	1,500,000	€	6.69
September 27, 2024	Pledge	660,000	€	9.35
February 7, 2025	Pledge	500,000	€	11.36
March 17, 2025	Pledge	500,000	€	8.27
August 14, 2025	Pledge	650,000	€	7.32

Die Insidergeschäfte von Dominik Richter (Quelle: EQS News)

Bisher haben wir berechnet, dass 77 % der HelloFresh-Bestände von Dominik Richter über DSR Ventures verpfändet sind. Dies bedeutet, dass ein weiterer Rückgang des Aktienkurses um 23% einen weiteren Margin Call auslösen würde. Unsere Berechnungen sind im Anhang detailliert beschrieben.

Was diese Zusagen besonders giftig macht, ist, dass DSR Ventures die Krediterlöse zur Finanzierung illiquisiver, hoch verschuldeter Immobilieninvestitionen verwendet hat. Unsere Recherchen deuten auf undurchsichtige und besorgniserregende Methoden hin, die zur Beschaffung der Aktien verwendet werden, die zur Erfüllung von Margin Calls erforderlich sind.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>

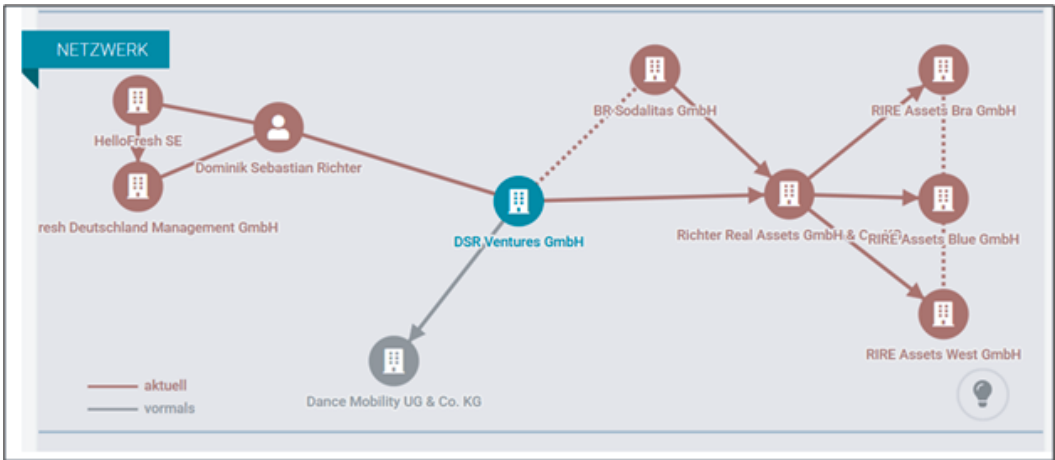
 @ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Ein rücksichtsloses Leverage-Spiel, das die Aktionäre gefährdet

Das geliehene Geld finanziert hoch verschuldete Immobilieninvestitionen

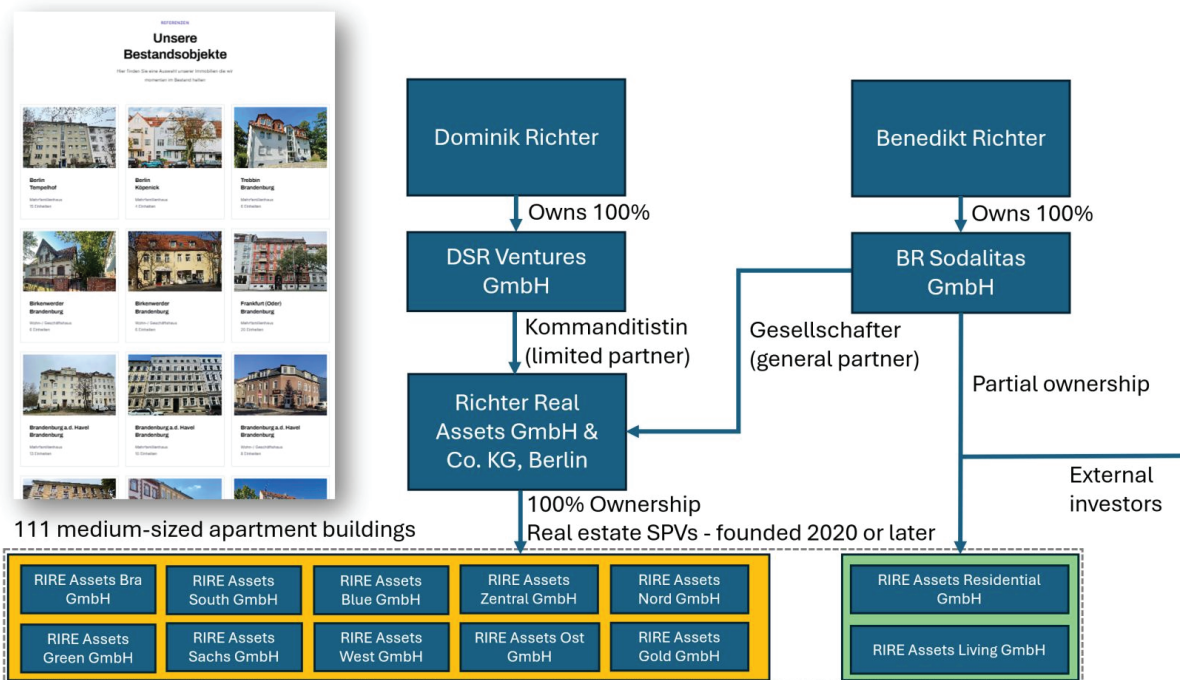
DSR Ventures präsentiert sich als Angel-Investor, aber wir haben keine öffentlichen Aufzeichnungen über sinnvolle Startup-Investitionen, keine Unternehmenswebsite und keine auf LinkedIn aufgeführten Mitarbeiter gefunden. Stattdessen wurden die geliehenen Gelder in ein Netzwerk von Immobiliengesellschaften geleitet.



Quelle: Northdata.com

Benedikt Richter, Bruder von HelloFresh-CEO Dominik Richter, erwarb sich beim Börsengang von HelloFresh 2017 als Mid-Level-Manager erstes Vermögen und verließ das Unternehmen 2018. Nach einem gescheiterten Projekt im WeWork-Stil übernahm er 2020 die Managementverantwortung für das Immobilienimperium der Familie Richter. Er ist Inhaber der BR Sodalitas GmbH.

DSR Ventures fungiert als primärer Finanzierungspartner und tritt als Kommanditist in mehreren Unternehmen innerhalb dieses Immobiliennetzwerks auf. Das Portfolio umfasst 111 mittelgroße Mehrfamilienhäuser, überwiegend einkommensschwache Immobilien mit Sanierungsbedarf. Auf der Webseite des Netzwerks, die 2021 (per archive.org) gestartet wurde, wird Benedikt Richter als Eigentümer genannt, Dominik wird aber nicht erwähnt.



Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Ein rücksichtsloses Leverage-Spiel, das die Aktionäre gefährdet

Diese Investitionen sind stark fremdfinanziert. In der Konzernbilanz der liegenschaftsführenden Unternehmen stehen 7,2 Mio. € Eigenkapital und Verbindlichkeiten 60,8 Mio. € gegenüber, was einer Eigenkapitalquote von lediglich 10,6 % entspricht. Die liquiden Mittel sind vollständig in illiquiden, überschuldeten Vermögenswerten investiert. In der Bilanz von DSR Ventures für 2023 werden 32 Mio. € an finanziellen Vermögenswerten (vermutlich HelloFresh-Aktien) und 15 Mio. € an Verbindlichkeiten ausgewiesen, was einem Beleihungsauslauf von 50 % entspricht. Die Barbestände liegen unter 1 Mio. €, was darauf hindeutet, dass fast alle geliehenen Mittel eingesetzt wurden. In der gesamten Immobilien-gruppe sind die Barbestände minimal, was Zweifel an der Deckung des Betriebskapitalbedarfs aufkommen lässt, ganz zu schweigen von Margin Calls.

DSR Ventures GmbH		
Feldkirchen-Westerham		
Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2023 bis zum 31.12.2023		
Handelsbilanz		
Aktiva		
	31.12.2023	31.12.2022
	EUR	EUR
A. Anlagevermögen	32.156.324,27	34.405.890,98
I. Finanzanlagen	32.156.324,27	34.405.890,98
davon Ausleihungen an Gesellschafter	1.720.335,14	1.720.335,14
B. Umlaufvermögen	3.463.107,45	3.180.163,18
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	2.520.704,23	2.512.271,48
davon gegen Gesellschafter	17.272,92	16.645,87
II. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	942.403,22	667.891,70
Aktiva	35.619.431,72	37.586.054,16
Passiva		
	31.12.2023	31.12.2022
	EUR	EUR
A. Eigenkapital	20.225.820,09	22.107.896,44
I. Gezeichnetes Kapital	25.000,00	25.000,00
II. Kapitalrücklage	7.886.378,00	7.886.378,00
III. Gewinnrücklagen	1.304.837,39	1.304.837,39
IV. Gewinnvortrag	12.891.681,05	
V. Jahresfehlbetrag	1.882.076,35	
VI. Bilanzgewinn / Bilanzverlust		12.891.681,05
davon Gewinn-/Verlustvortrag		13.280.871,70
B. Rückstellungen	105.383,62	25.500,00
C. Verbindlichkeiten	15.288.228,01	15.452.657,72
davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr	15.288.228,01	15.452.657,72
davon gegenüber Gesellschaftern	2.301,64	415,49
Passiva	35.619.431,72	37.586.054,16

Die Immobilienstruktur von Richter scheint stark liquiditätsbeschränkt zu sein. Das Halten illiquider Vermögenswerte bei gleichzeitiger Liquiditätsnachfrage während eines Margin Calls führt zu einer gefährlichen Diskrepanz. Dies wirft die Frage auf, wie Dominik Richter und seine Unternehmen weiterhin Aktien für zusätzliche Verpfändungen beschaffen. Weitere Einzelheiten finden Sie im Anhang.

Für die wenigen Unternehmen, die Benedikt ohne Dominiks Beteiligung verwaltet, bündelt er Gelder von elf anderen Investmentgesellschaften, was darauf hindeutet, dass er solche Geschäfte nicht alleine finanzieren kann.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Ein rücksichtsloses Leverage-Spiel, das die Aktionäre gefährdet

Die Aktionäre werden wahrscheinlich unter der übermäßigen privaten Verschuldung des CEO leiden

Mindestens drei Mal scheint Dominik Richter seine verpfändeten Anteile ausgeschöpft zu haben. EQS-Einreichungen zeigen drei Fälle, in denen DSR Ventures HelloFresh-Aktien kaufte und sofort genau den gleichen Betrag verpfändete.

Date	Type	Share Amount	Share VWAP As of Transaction Date
September 6, 2024	Buy	1,500,000	€ 6.71
September 6, 2024	Pledge	1,500,000	€ 6.69
March 17, 2025	Buy	500,000	€ 8.27
March 17, 2025	Pledge	500,000	€ 8.27
August 14, 2025	Buy	650,000	€ 7.32
August 14, 2025	Pledge	650,000	€ 7.32

Die Insidergeschäfte von Dominik Richter (Quelle: EQS News)

Mindestens drei Mal scheint Dominik Richter seine verpfändeten Anteile ausgeschöpft zu haben. EQS-Einreichungen zeigen drei Fälle, in denen DSR Ventures HelloFresh-Aktien kaufte und sofort genau den gleichen Betrag verpfändete. Im August 2025 gab es nur einen Kauf auf dem freien Markt über Xetra, nachdem die Quartalergebnisse düster waren und die Aktie stark gefallen war. Bei den beiden anderen handelte es sich um außerbörsliche Transaktionen. Insgesamt gab DSR Ventures rund 19 Millionen Euro für diese Akquisitionen aus. Dies wirft ernsthafte rote Fahnen auf.

Woher kam das Geld? Wir vermuten stark, dass es sich dabei um Notfallreaktionen auf Margin Calls handelte, die jeweils auf einen deutlichen Kursrückgang folgten und mit einer sofortigen Zusage verbunden waren. Margin Calls sind plötzlich und unversöhnlich. Die jüngsten Bilanzen der mit Richter verbundenen Unternehmen weisen jedoch weniger als 3 Millionen Euro an liquiden Mitteln im gesamten Netzwerk aus. Unsere Berechnungen finden Sie im Anhang.

Richters Nettovermögen ist fast vollständig an seine HelloFresh-Aktien und das Immobilienportfolio von DSR Ventures gebunden. Er hat keine andere bedeutende Einkommensquelle, kein geerbtes Vermögen, und sein einziges anderes nennenswertes Unternehmen, ein SPAC, konnte keinen Deal abschließen.

Wir fordern Transparenz. In den Unterlagen werden Barkäufe geltend gemacht, aber wenn DSR Ventures 19 Millionen Euro zur Verfügung hatte, warum sollte man dann überhaupt Kredite gegen HelloFresh-Aktien aufnehmen? Da die Barmittel aufgebraucht sind und fast alle Aktien verpfändet sind, befürchten wir, dass HelloFresh sein Aktienvergütungssystem und sein Rückkaufprogramm bereits missbraucht, um die Margin Calls von Richter zu decken. Wir fordern die BaFin auf, die Situation zu prüfen.

Verstärkt wird unsere Besorgnis durch den Vergütungsrahmen, der es dem Aufsichtsrat ermöglicht, finanzielle und nichtfinanzielle Erfolgsziele im Laufe des Geschäftsjahres anzupassen und damit gefährliche Spielräume für Missbrauch zu schaffen.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>

 @ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Ein rücksichtsloses Leverage-Spiel, das die Aktionäre gefährdet

Ein beschleunigtes Rückkaufprogramm, um den fallenden Aktienkurs zu stützen und Margin Calls zu vermeiden

HelloFresh hat seit 2021 aggressive Aktienrückkäufe durchgeführt, wobei die Programme wiederholt verlängert wurden. Doch seit Anfang 2022 hat die Aktie trotz kontinuierlicher Rückkäufe 90 % ihres Wertes verloren.

Besonders alarmierend ist der Trend im Jahr 2025. Trotz des Rückkaufs von über 12,5 Millionen Aktien für mehr als 100 Millionen Euro seit Jahresbeginn, was eine starke Beschleunigung darstellt, ist der Aktienkurs immer noch um fast 50% gefallen.

Reporting Period	Shares Outstanding (net of treasury shares)	Total Shares Issued	Share Buybacks	Average Daily Share Buybacks	Average Daily Spent for Share Buybacks	Treasury Shares	Shares Transferred or Sold	Comment
2019 FY	164,621,699	164,312,648	0	0	€ -	309,051	273,109	
2020 FY	173,557,663	173,864,414	0	0	€ -	306,751	56,312	
2021 FY	173,942,278	173,942,278	0	0	€ -	231,954	74,797	
2022 FY	171,696,425	171,928,379	2,214,227	6,062	€ 342,505	231,954	0	2,214,227 shares cancelled
2023 FY	171,110,806	173,190,562	1,847,802	5,059	€ 82,683	2,079,756	0	1,262,184 shares raised
2024 FY	162,396,418	173,190,562	10,298,461	28,196	€ 227,515	10,794,144	1,584,073	
2025 H1	157,532,643	173,190,562	5,667,208	31,032	€ 288,022	15,657,919	803,433	
2025 Q3	152,598,482	166,940,562	5,429,091	59,456	€ 492,813	14,342,080	494,930	6,250,000 shares cancelled
1-Nov-2025 (website)	166,940,562	173,190,562						

*All numbers from filings and website numbers are from <https://ir.hellofreshgroup.com/share#share-basicsinfo>
Italic numbers: number not reported but inferred from other numbers*

Da CEO Dominik Richter wahrscheinlich mehrfach mit Margin Calls auf seine verpfändeten Aktien konfrontiert war, hat er einen klaren Anreiz, weitere Rückgänge zu verhindern. Unsere Analyse deutet darauf hin, dass das Unternehmen seine Barreserven einsetzt, um dem anhaltenden Verkaufsdruck in einem sich fundamental verschlechternden Geschäft entgegenzuwirken. Die Tatsache, dass selbst dieses beschleunigte Rückkaufprogramm den Zusammenbruch der Aktie nicht aufhalten kann, während es die Barreserven aufzehrt, ist zutiefst alarmierend.

Dem Küchenchef gefällt sein eigenes Menü nicht

Thomas Griesel ist Mitbegründer von HelloFresh und CEO von CEO International. Er hat seine Anteile an HelloFresh anders genutzt, um Wert zu schöpfen. Griesel verkaufte Optionen auf HelloFresh-Aktien, um die Optionsprämie zu kassieren. Am ungeheuerlichsten ist, dass Griesel bei vier verschiedenen Gelegenheiten Call-Optionen auf HelloFresh verkauft hat, wobei er im Wesentlichen darauf wettete, dass der Aktienkurs von HelloFresh nicht über einen bestimmten Preis steigen wird.

Dies stellt unserer Meinung nach einen ungeheuerlichen Interessenkonflikt dar. Das hochrangige Management hat Insiderinformationen und Einfluss auf die Nachrichten. Wenn ein Mitbegründer und Vorstandsmitglied aktiv gegen das Aufwärtspotenzial des von ihm geführten Unternehmens wettet, erfordert dies eine behördliche Prüfung.

Date	Type	Amt	Strike Price	Maturity	Selling Price (EUR)	\$ Value
9/23/2025	Sell Puts	250,000	€ 6.40	Mar-26	€ 0.60	€ 150,000
9/23/2025	Sell Puts	250,000	€ 6.00	Jun-26	€ 0.66	€ 165,000
3/14/2025	Sell Puts	250,000	€ 6.00	Jun-25	€ 0.41	€ 102,500
3/14/2025	Sell Puts	250,000	€ 6.00	Sep-25	€ 0.70	€ 175,000
5/23/2024	Sell Puts	475,300	€ 5.60	Jul-24	€ 0.35	€ 166,355
5/23/2024	Sell Puts	487,300	€ 5.40	Jul-24	€ 0.28	€ 136,444
3/14/2023	Sell Calls	200,000	€ 28.00	Dec-23	€ 1.37	€ 274,000
3/14/2023	Sell Calls	100,000	€ 26.00	Sep-23	€ 1.07	€ 107,000
3/14/2023	Sell Puts	200,000	€ 10.00	Dec-23	€ 0.88	€ 176,000
3/14/2023	Sell Puts	100,000	€ 10.00	Sep-23	€ 0.58	€ 58,000
3/22/2022	Sell Calls	150,000	€ 60.00	Sep-22	€ 1.10	€ 165,000
3/22/2022	Sell Calls	150,000	€ 72.00	Dec-22	€ 0.71	€ 106,500
3/22/2022	Sell Puts	300,000	€ 20.00	Dec-22	€ 1.14	€ 342,000
8/18/2021	Sell Calls	300,000	€ 120.00	Mar-22	€ 3.20	€ 960,000

Die Insider-Optionsgeschäfte von Griesel (Quelle: EQS News)

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Ein rücksichtsloses Leverage-Spiel, das die Aktionäre gefährdet

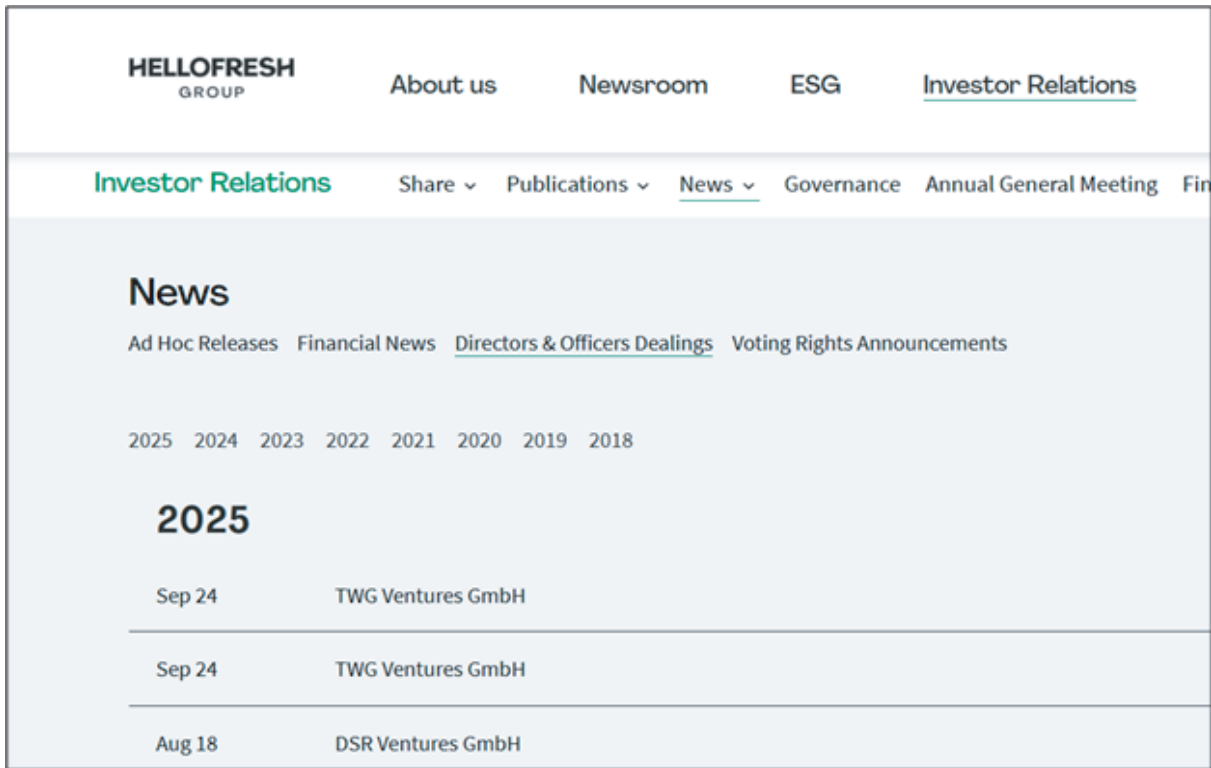
Die vollständige Liste der Insidergeschäfte finden Sie in unserem Anhang.

HelloFresh hat kürzlich bekannt gegeben, dass Griesel sein Vorstandsmandat nicht über den 30. April 2026 hinaus verlängern wird. Finanzvorstand Christian Gärtner hat sein Amt im Oktober 2025 niedergelegt. Vor dem Hintergrund unserer Ergebnisse scheinen diese Abgänge einen Vertrauensverlust in die Zukunft des Unternehmens widerzuspiegeln.

Irreführende oder dysfunktionale Website-Informationen

Die Investor-Relations-Website von HelloFresh, ir.hellofreshgroup.com, vermittelt ein ausgefeiltes Image, liefert aber an kritischen Stellen ungenaue oder fehlerhafte Informationen.

Unter News > Director Dealings listet die Seite Insider-Transaktionen, einschließlich Aktienverpfändungen, auf, aber ein Klick auf einen Eintrag leitet zu nicht verwandten Ad-hoc-Veröffentlichungen weiter. Wir haben diese Fehlfunktion zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts über mehrere Daten hinweg überprüft. Der Effekt besteht darin, dass Details sensibler Geschäfte verschwiegen werden.



Verknüpfung: <https://ir.hellofreshgroup.com/financial-news#news-dd>

Unter "Share > Basic Information" heißt es auf der Website an prominenter Stelle "Ausgegebene Aktien: 173.190.562" und "Ausstehende Aktien (abzüglich eigener Aktien): 166.940.562". Diese Zahlen widersprechen den jüngsten offiziellen Einreichungen, die 152.598.482 ausstehende Aktien abzüglich des Treasury ausweisen – was bedeutet, dass über 14.3 Millionen Aktien im Treasury-Bestand sind und, nicht die ausgewiesenen 6,25 Millionen. HelloFresh hat im Juli 2025 6,25 Millionen eigene Aktien eingezogen, doch die Website scheint ihre eigenen Kennzahlen falsch darzustellen oder zu verwirren.

Während Inkompetenz einige Fehler erklären kann, verschleiert das Muster durchweg Daten, die für das Management ungünstig sind. Dies wirft Fragen zur Transparenz auf.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Ein rücksichtsloses Leverage-Spiel, das die Aktionäre gefährdet

Falsche Intraday-Handelsmuster deuten auf illegales Insider-Frontrunning hin

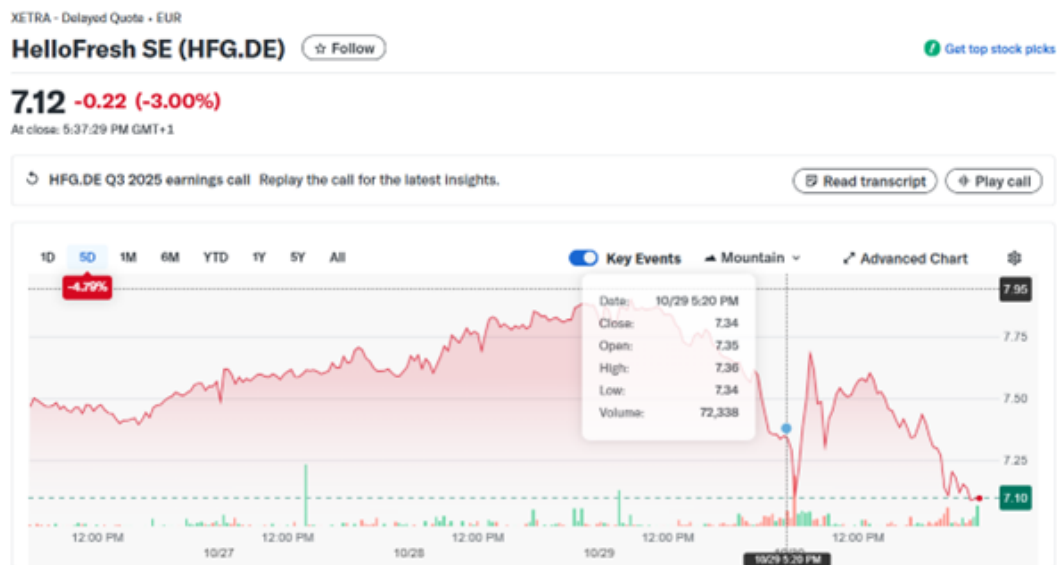
HelloFresh veröffentlichte seine Ergebnisse für das 3. Quartal 2025 am 30. Oktober 2025, bevor der Frankfurter Markt öffnete. Das Unternehmen meldete einen Gewinn je Aktie von €-0,36 und lag damit weit unter dem Konsens von -0,06 €.

Am vorangegangenen Handelstag (29. Oktober) fiel die Aktie von 10:20 Uhr bis zum Handelsschluss um 17:30 Uhr um 7,9%, während der MDAX nur um 0,9% fiel. Am nächsten Morgen, nach den schwachen Ergebnissen, stürzte die Aktie zunächst um 4,0 % ab, erholte sich dann aber stark und schloss bei hohem Volumen 4,7 % über dem Schlusskurs des Vortages.

Die Reihenfolge ist frappierend:

1. Heftige Verkäufe in den letzten Stunden des 29. Oktobers, bevor die Öffentlichkeit die Zahlen kannte.
2. Die düsteren Gewinne, die am 30. Oktober vorbörslich veröffentlicht wurden.
3. Ein kurzer Ausverkauf, gefolgt von aggressiven Käufen auf einem niedrigen Niveau.

Dieses Muster deutet darauf hin, dass Insider mit fortgeschrittenem Wissen über die schlechten Ergebnisse die Aktie am späten Abend des 29. Oktober leerverkauften und am nächsten Morgen aggressiv deckten.



Quelle: finance.yahoo.com/quote/HFG.F/

Ähnliche Anomalien treten bei anderen wichtigen Ankündigungen auf, und wir haben eine Analyse im Anhang hinzugefügt. Der endgültige Nachweis von Insiderhandel liegt zwar außerhalb unseres Zuständigkeitsbereichs, aber die Konsistenz und der Zeitpunkt erfordern eine sofortige Prüfung durch die BaFin.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>

 @ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Ein rücksichtsloses Leverage-Spiel, das die Aktionäre gefährdet

Wichtiger aktivistischer Investor, Active Ownership Capital, hat eine düstere Erfolgsbilanz

Das in Luxemburg ansässige Active Ownership Capital (AOC) hält nun 8 % an HelloFresh und ist damit der größte Aktionär. Der Fonds hat den Druck auf das Management erhöht und fordert aggressive Kostensenkungen und einen Sitz im Aufsichtsrat. Doch die europäische Erfolgsbilanz von AOC ist zutiefst enttäuschend.

Board Date Push	Company	Return
Nov 13th 2018 → Curent	Agfa-Gevaert NV (Belgium; Imaging/IT)	-78.97%
May 2023 → Current	Fagron NV (Belgium/Netherlands; Pharma Compounding)	21.89%
Dec 10 2020 → Current	Formycon AG (Germany; Biopharma)	-57.89%
Nov 2020→ Current	LPKF Laser & Electronics SE (Germany; Industrial Tech)	-64.60%
Jan 2020 → Current	H2APEX Group SCA (Lux/Germany; Green Hydrogen; formerly Exceet)	-54.15%
Aug 12th 2025 → Current	Amadeus Fire AG (Germany; Staffing)	-16.18%
Jan 26 2023 → Current	CI Games SE	5.77%
June 8 2017 → Takeover Dec 2021	Schaltbau Holding AG	80.73%
April 28 2025 → Current	HelloFresh SE	-13.22%
May 2022 → Current	Modern Times Group MTG AB	55.80%
Dec 2019 → Current	NFON AG	-43.73%
May 2025 → Current	HomeToGo SE	-4.53%

Quelle: EQS News, Unternehmensberichte, Nachrichtenmedien

In fast jeder vorangegangenen Kampagne drängte AOC auf Kapitalerhöhungen, Vorstandsüberholungen oder betriebliche Umstrukturierungen, nur um zu sehen, dass die Zielunternehmen unterdurchschnittlich abschnitten und die Aktionäre enttäuscht wurden. Dieses Muster lässt ernsthafte Zweifel daran aufkommen, ob die HelloFresh-Intervention von AOC einen echten Mehrwert schaffen wird.

AOC vermarktet sich selbst als disziplinierter Value-Investor, aber seine Kampagnen fielen immer wieder mit bargeldintensiven Turnarounds und negativen Renditen zusammen. Eine detaillierte Analyse früherer AOC-Kampagnen finden Sie im Anhang.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



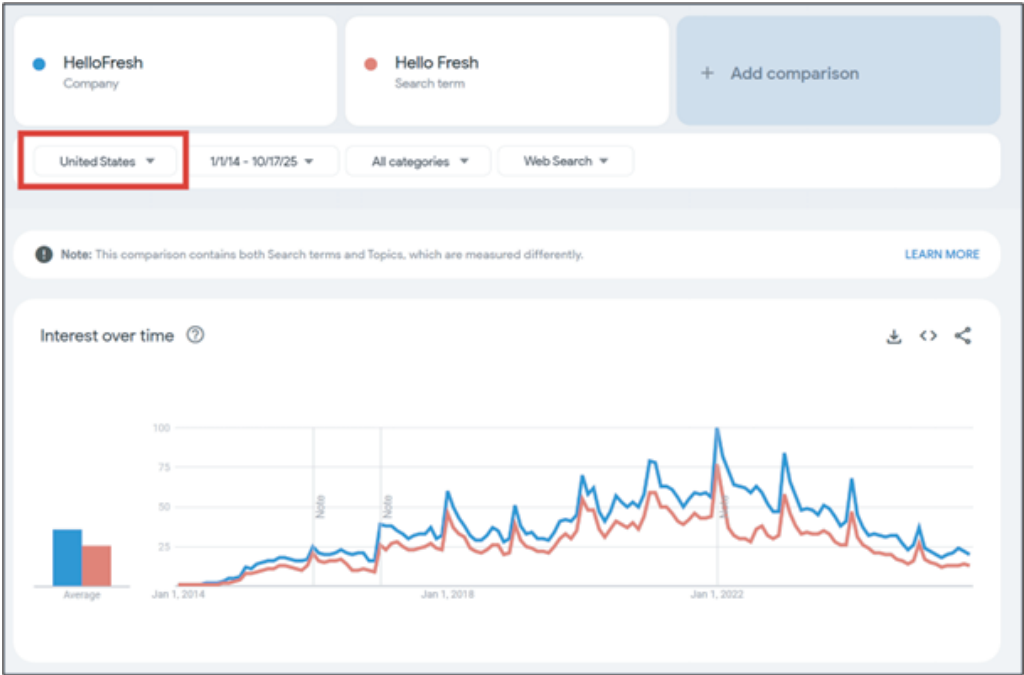
@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Steil nach unten tendierendes Kundeninteresse und Kundeninteraktion

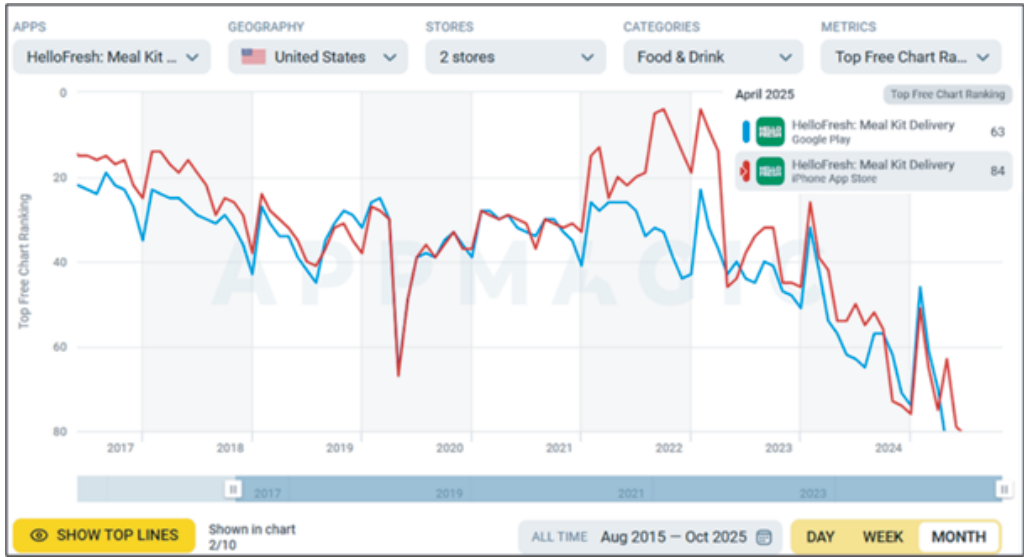
Der Kern der Probleme von HelloFresh ist ein Geschäft im fundamentalen Niedergang.

Wir analysierten unabhängige Daten auf Marktebene, um die tatsächliche Gesundheit des Unternehmens zu beurteilen. Etwa 50 % des Umsatzes stammen aus Nordamerika, wo die Google-Suchanfragen nach HelloFresh in den USA auf nur 16 % ihres Höchststandes im Januar 2022 gesunken sind, ein Niveau, das zuletzt 2016 erreicht wurde.



Quelle: Google Trends

Auch die App-Downloads sind seit 2022 sowohl auf iOS als auch auf Android stark rückläufig, wobei die HelloFresh-App nun außerhalb der Top 100 in der Kategorie Essen und Trinken liegt.



AppMagic's App-Download-Ranking

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>

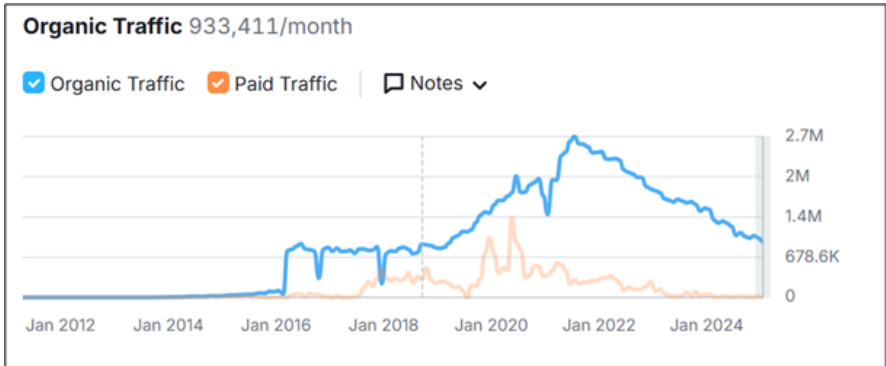


@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Steil nach unten tendierendes Kundeninteresse und Kundeninteraktion

Der organische Website-Traffic in den USA auf hellofresh.com ist auf das Niveau vor COVID eingebrochen.



SemRush.com: organischer Website-Traffic zu hellofresh.com von US-Nutzern

Die gleiche Verschlechterung ist in allen reifen Märkten wie Kanada, Australien, Deutschland, Großbritannien und den Niederlanden zu beobachten. Neuere Einträge wie Frankreich, Italien und Spanien verzeichneten nach der Veröffentlichung kurze Spitzen, aber das Interesse ließ schnell nach. Diese Expansionen überdeckten vorübergehend den Rückgang des Kerns, mehr nicht.

Wir analysieren die größten Märkte nach Google-Interesse, Panel-Website-Traffic und Gesamt-App-Rang.

Region	Google Interest Peak	Strömung Google-Interesse	Maximaler monatlicher Website-Traffic	Monat mit dem Spitzenwert des Website-Traffics	Strömung Website-Traffic von der Spitze an	App-Rang Höhepunkt	Aktueller App-Rang von Peak
USA	Januar 2022	16%	16,4 Mio.	Januar 2024*	38.5%	Januar 2023	-1,655
Deutschland	Mär 2021	30%	8,0 Mio.	Juni 2021	22.3%	Mär 2021	-400
Australien	Jun 2020	18%	5,8 Mio.	Juni 2021	11.5%	Jun 2020	-854
Niederlande	Januar 2022	24%	4,3 Mio.	Mai 2021	15.4%	Juli 2015	-608
Großbritannien	Januar 2022	22%	3,4 Mio.	Mär 2021	97.1%*	Januar 2022	-570
Kanada	Januar 2021	26%	3,1 Mio.	Mai 2021	32.3%	Januar 2023	-377
Frankreich	Januar 2024	64%	3,1 Mio.	Mai 2025**	51.6%	September 2024	-46
Dänemark	Mai 2021	33%	1,4 Mio.	Mär 2022	18.8%	September 2022	-125
Neuseeland	August 2021	15%	0,9 Mio.	August 2021	22.2%	Jun 2020	-739

*Die Daten deuten auf aggressive Click-Ad-Kampagnen von HelloFresh im Januar 2024 in den USA und von Juni bis September 2025 in Großbritannien hin. Bereinigt man dies berücksichtigt, erreichte der US-Traffic im April 2021 mit 15,1 Mio. seinen Höchststand, und der Traffic in Großbritannien im Mai 2025 liegt 47,1 % unter seinem Höchststand. Weitere Einzelheiten finden Sie im Anhang.

** HelloFresh konzentrierte sich viel später, ab 2022, auf das Wachstum auf dem französischen Markt. Aus diesem Grund sehen die französischen Kennzahlen im Vergleich zu reiferen Märkten, in denen HelloFresh bereits besiegt ist und dramatisch schrumpft, immer noch gesund aus. Weitere Einzelheiten finden Sie im Anhang.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Steil nach unten tendierendes Kundeninteresse und Kundeninteraktion

Zum Vergleich finden Sie hier die gleichen Datenpunkte für einige andere webbasierte Dienste, die bekannt sind oder in ähnlichen Branchensegmenten wie HelloFresh angesiedelt sind. Beachten Sie, dass viele dieser Dienste auch während der COVID-Lockdowns auf ein erhöhtes Interesse stießen.

Dienst	Google Interest Peak	Strömung Google-Interesse	Spitze des Website-Traffics	Strömung Website-Traffic von der Spitze an	App-Rang Höhepunkt	Aktueller App-Rang von Peak
Reddit (Englisch)	Juli 2024	89%	Mär 2025	88.0%	Juli 2022	-146
Über isst	Februar 2022	74%	Mär 2025	67.7%	Februar 2019	-83
Auf YouTube (Englisch)	Dez 2013	56%	März 2023	74.8%	September 2021	-53
Tür-Dash	Juli 2025	93%	Oktober 2021	54.8%	Februar 2019	-23
Zillow	Mai 2020	66%	Mär 2021	65.1%	August 2020	-113
Instacart (Englisch)	April 2020	20%	Dezember 2023	62.1%	April 2020	-225
Kroger	April 2020	53%	Mär 2021	69.7%	Juli 2018	-447

(Daten für den US-Markt)

In fast allen Kennzahlen und Märkten befindet sich HelloFresh in einem schnellen, strukturellen Niedergang. Die Marke verliert immer schneller an Relevanz. Jedes Quartal droht schlimmer zu werden als das letzte.

Weitere Einzelheiten zu den Daten auf Länderebene finden Sie im Anhang.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Steil nach unten tendierendes Kundeninteresse und Kundeninteraktion

Unsere KPIs von Drittanbietern für das Kundeninteresse

Wir stützen uns auf unabhängige KPIs von Drittanbietern, um die Kundenbindung zu schätzen und Umsatztrends für die kommenden Quartale und Jahre zu prognostizieren.

Für HelloFresh zeigen diese Frühindikatoren steile, unadressierte Rückgänge, die weder das Management noch die Investoren anerkannt haben.

Um ihre Vorhersagekraft zu validieren, haben wir die Korrelation zwischen den jährlichen Veränderungen dieser Kennzahlen und dem globalen Umsatzwachstum von HelloFresh gemessen.

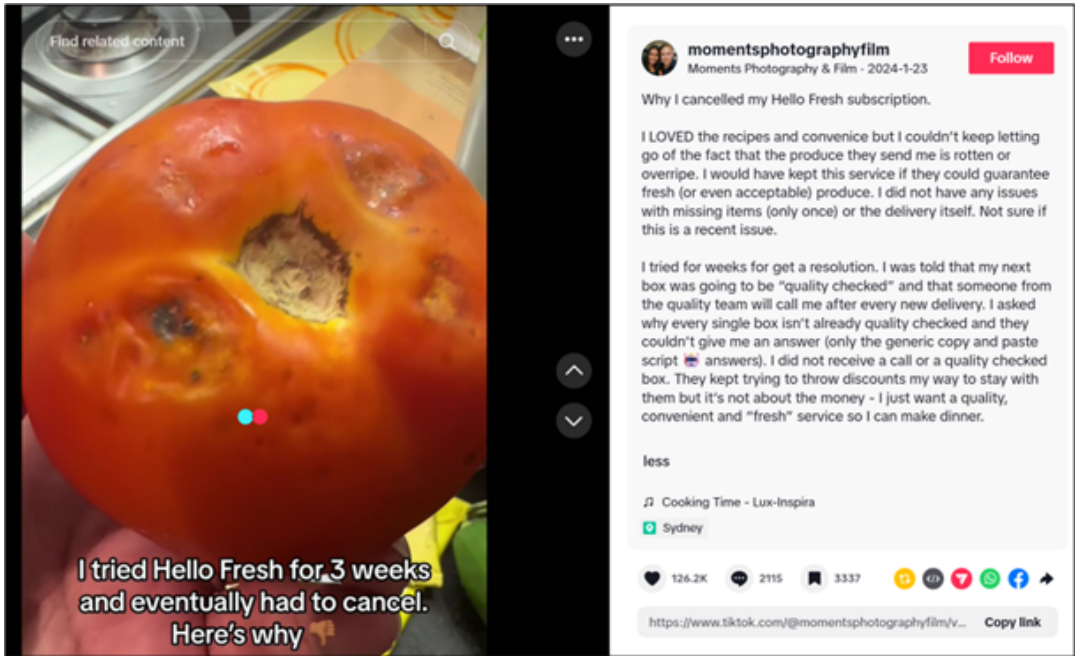
Kennzahlen-Daten*	Korrelation	Periode	Kommentar
Google Trends: "HelloFresh"-Interesse	64%	2015-2023	
Semrush: organischer Web-Traffic	84%	2017-2023	Traffic von Suchmaschinen
Semrush: Panel-Web-Verkehr	37%	2017-2023	Traffic von Panel-Benutzern
AppMagic: App-Ranking in "Essen & Trinken" (Google Play)	64%	2020-2023	
AppMagic: App-Ranking in "Essen & Trinken" (iPhone)	99%	2020-2023	

* Änderungen der Jahresdurchschnitte aller KPIs werden mit der jährlichen Umsatzänderung von HelloFresh verglichen.

Diese Indikatoren, insbesondere der iPhone-App-Rang und der organische Traffic, erklären zusammen fast die gesamte Umsatzentwicklung von HelloFresh im Zeitraum von COVID bis 2023. Ihr derzeitiger Zusammenbruch signalisiert einen strukturellen, unumkehrbaren Niedergang.

Warum Menschen den Service verlassen – ein grundsätzlich unlösbares Geschäft

Lieferausfälle, verdorbene Zutaten und undichte Packungen sind häufige Beschwerden. Die Logistik ist zwar komplex, aber betriebliche Verbesserungen könnten diese Probleme abmildern.



Ein viraler TikTok-Post mit über 126 Tausend Likes, der beschreibt, dass HelloFresh verdorbene Lebensmittel verschickt.

Webseite

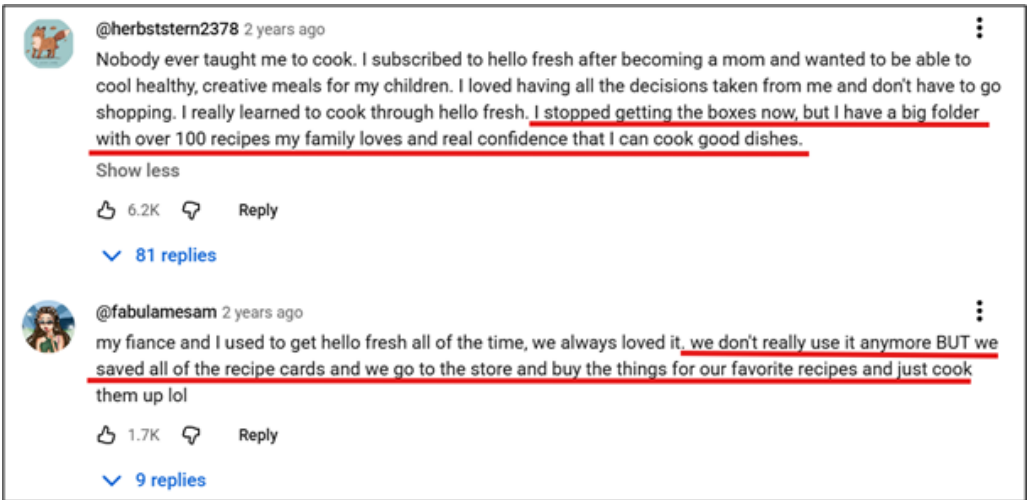
<https://grizzlyreports.com/>

 @ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Steil nach unten tendierendes Kundeninteresse und Kundeninteraktion

Grundlegend besorgniserregender ist jedoch der Trend, der sich in den Kommentaren von Nutzern unter einem YouTube-Video zeigt:



Dies sind die Kunden, die HelloFresh erreichen möchte, und sie sind mit dem Service zufrieden, aber sie müssen nach einer kurzen Testphase, in der viele Kunden Erstrabatte genießen, einfach nicht weitermachen. Für viele ist der einzige Mehrwert von HelloFresh die Rezepte, von denen jeder Kunde nur eine begrenzte Sammlung benötigt und die ohne Abonnements einfach geteilt werden können.

Vorportionierte Schachteln kosten ~50 % mehr als gelieferte Lebensmittel im Supermarkt und sogar mehr als der Einkauf im Geschäft. Diese Prämie ist der zusätzlichen Logistiksicht inhärent und weithin bekannt (z. B. The Guardian, Reddit-Threads, virale YouTube-Clips). Keine noch so große Effizienz kann diese Lücke schließen.

Ein weiteres Problem für HelloFresh sind die verschwenderischen Verpackungen mit kleinen Zutaten-Größen und Kühlpackungen, die in krassem Gegensatz zu ökologischen Trends zur Abfallreduzierung stehen. Dies ist ein weiteres Problem, das der Marke schadet und im Geschäftsmodell grundsätzlich schwer zu lösen scheint.



Müll aus einer HelloFresh-Box. Von @PlasticEveryday auf X/Twitter

Webseite

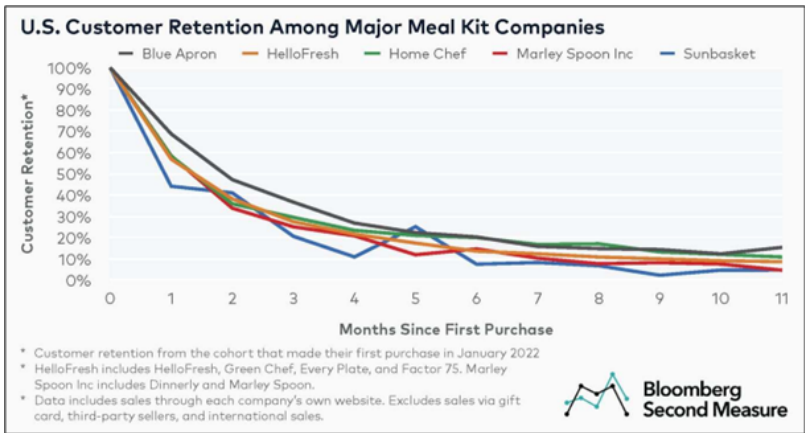
<https://grizzlyreports.com/>

 @ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Steil nach unten tendierendes Kundeninteresse und Kundeninteraktion

Das Ergebnis dieser Probleme ist eine miserable Kundenbindungsrate, die das Geschäftsmodell undurchführbar macht. Eine Analyse aus dem Jahr 2022 ergab, dass die Kundenbindung bei HelloFresh über zwölf Monate nur 9 % beträgt.



Heute vermeidet HelloFresh die Offenlegung ausreichender Informationen, um die Kundenbindung zu schätzen.

Der letzte Branchenakteur, der gefallen ist

Der Zusammenbruch des Meal-Kit-Sektors ist kein Geheimnis. Einst gehypte Konkurrenten sind bereits implodiert. HelloFresh ist der letzte Dominostein, ein Zombie-Unternehmen, dessen Geschäftsmodell bereits gescheitert ist, sich aber an das Überleben klammert.

Der prominente Konkurrent Blue Apron Holdings Inc. ging 2017 unter dem Ticker "APRN" an die NYSE, wurde aber im September 2023 von der Wonder Group für 103 Millionen US-Dollar übernommen.

Die Marley Spoon Group SE ging im Januar 2022 mit 10 € je Aktie an die Börse in Frankfurt und notiert heute bei 0,29 € (-99,7 %).

Sunbasket und HomeChef (2018 von Kroger Co. für 200 Mio. \$ zuzüglich bedingter Prämien übernommen) sind Unternehmen in Privatbesitz. Der Markt ist weiter gesättigt mit kleineren Unternehmen, die mit Schwierigkeiten zu kämpfen haben, darunter BistroMD, Purple Carrot, Hungryroot oder Thistle.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>

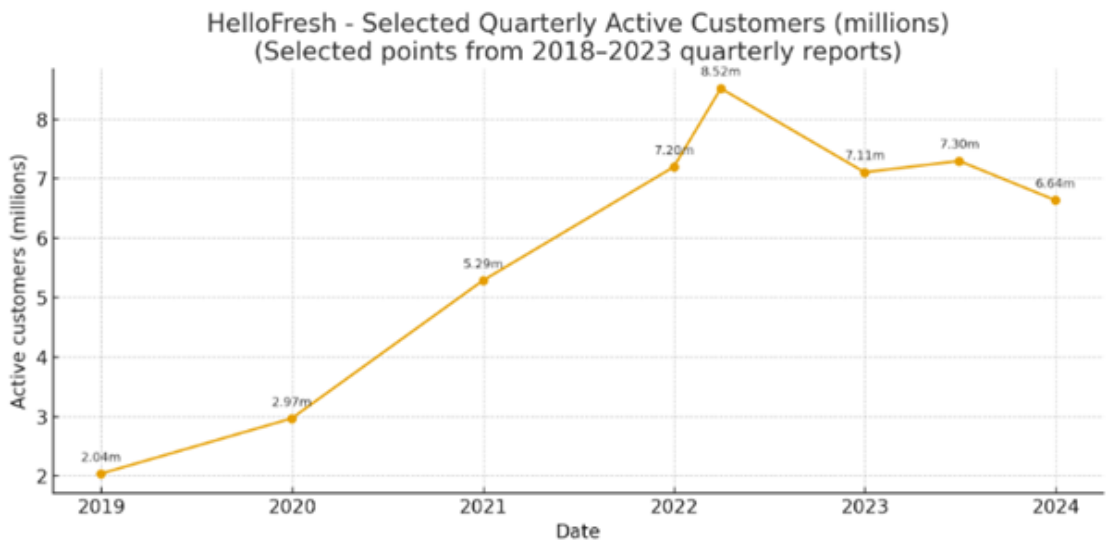
 @ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

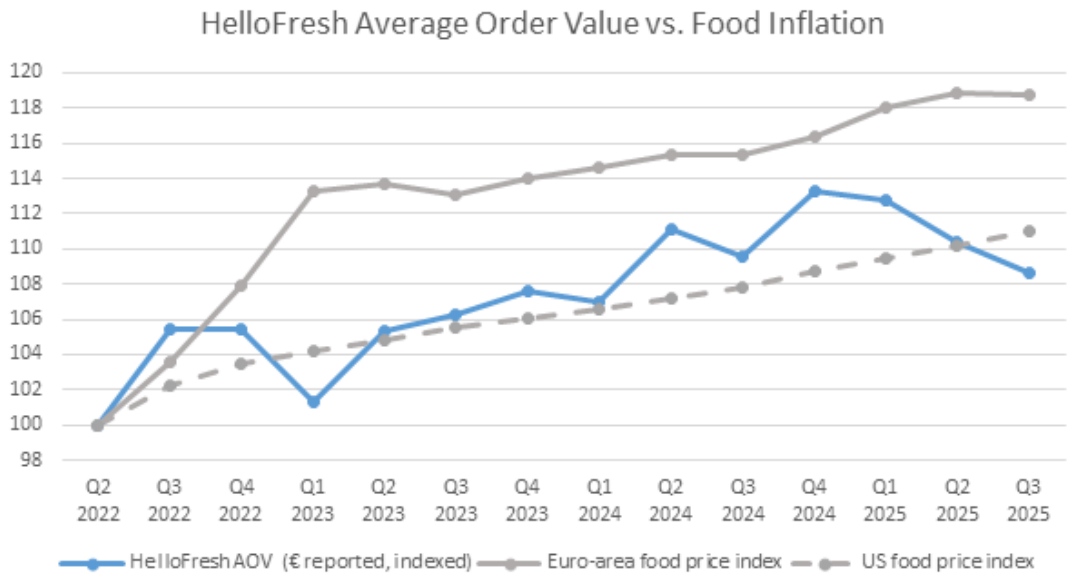
Steil nach unten tendierendes Kundeninteresse und Kundeninteraktion

Wie das HelloFresh-Management versucht, die Probleme zu beschönigen

Ein scheiterndes Unternehmen fürchtet Transparenz. HelloFresh hat neue Metriken eingeführt, um den Zusammenbruch des Kerngeschäfts zu verschleiern. Im Jahr 2024 wurde der langjährige KPI für aktive Kunden, der einst der klarste Indikator für die Nachfrage war, still und leise in den Ruhestand versetzt und sich auf "hochwertige" Kunden und Margen konzentriert (siehe Ergebnistranskript für das 4. Quartal 2024). Wir sehen dies als direkte Reaktion auf eine katastrophale Abwanderung.



Seitdem ist der durchschnittliche Bestellwert (AOV) zum Herzstück des Kundenreportings geworden. Doch trotz der Behauptungen, preissensible Nutzer zu verlieren, hat das AOV-Wachstum lediglich die Inflation der Lebensmittelpreise verfolgt. Wir sehen keine Anzeichen für eine erfolgreiche "Premium"-Verschiebung.



Quelle: HelloFresh-Einreichungen, Eurostat, StLouisFed

In den Ergebnissen für das 4. Quartal 2023 bekräftigten sie, dass der leichte Rückgang bei Aufträgen/Neukunden "durch die anhaltende Expansion des AOV im Laufe des Jahres mehr als ausgeglichen wurde". Dies ist eine offensichtliche Fehleinschätzung der insgesamt gestiegenen Lebensmittelpreise.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Tausend fiese Tricks zerstören die Marke

Das schwache Leistungsversprechen von HelloFresh erfordert eine robuste Marke und eine strenge Kostenkontrolle, um das Modell aufrechtzuerhalten. Doch aggressives Marketing und Kostensenkungen sind nach hinten losgegangen, da wiederholte Rechtsverstöße und ethische Verfehlungen das Vertrauen untergraben haben. Diese Vorfälle schädigen nicht nur den Ruf, sondern zeigen auch, dass verzweifelte Maßnahmen erforderlich sind, um unterdurchschnittliche Ergebnisse zu erzielen.

Der Skandal um Kinderarbeit

Im Dezember 2024 leiteten die US-Aufsichtsbehörden eine öffentlichkeitswirksame Untersuchung zu mutmaßlichen Verstößen gegen Kinderarbeit in einer HelloFresh-Anlage in Aurora, Illinois, ein, die von der Tochtergesellschaft Factor75 betrieben wird.

Berichten zufolge arbeiteten Migrantenkinder noch im Sommer 2024 in den Bereichen Kochen und Verpacken, was zu einer Untersuchung wegen Wertpapierbetrugs führte. HelloFresh beschuldigte die Personalvermittlungsagentur Midway Staffing und beendete die Beziehung mit der Begründung, es gebe keine Toleranz für Kinderarbeit.

Als Hauptarbeitgeber trägt das Unternehmen jedoch die Verantwortung für die Einhaltung der Lieferkette.

US-Aufsichtsbehörden verfolgen E. coli-Infektionen in mehreren Bundesstaaten zu HelloFresh zurück

Im Oktober 2022 untersuchte der Food Safety and Inspection Service (FSIS) des USDA einen Ausbruch von E. coli O157:H7 in mehreren Bundesstaaten im Zusammenhang mit Rinderhackfleisch in HelloFresh-Kochboxen, die vom 2. bis 21. Juli versandt wurden. Sieben Erkrankungen in sechs Bundesstaaten führten zu sechs Krankenhausaufenthalten; Es wurden keine Todesfälle gemeldet. Die Risiken von E. coli beruhen auf schlechter Handhabung oder Kontaminationsprävention, was die Schwachstellen in der Lieferkette unterstreicht.

Gewerkschaftskonflikte und Standortschließung in Großbritannien

Im Oktober 2024 kündigte HelloFresh die Schließung seines Distributionszentrums in Nuneaton, Großbritannien, an, wodurch 900 Arbeitsplätze gefährdet waren. Die Entscheidung folgte auf Proteste nur wenige Tage zuvor gegen die Entlassung von 79 Beschäftigten, die nach Angaben der Gewerkschaftsbosse eine Vergeltung für Beschwerden über die Arbeitsbedingungen waren. Ein Gewerkschaftssprecher behauptete, HelloFresh verfolge einen "drakonischen Ansatz gegenüber seiner Belegschaft", hindere die Beschäftigten daran, Toilettenpausen einzulegen, und habe Beschäftigte "ohne Einhaltung eines fairen Verfahrens" entlassen.

"Schreckliche Arbeitsbedingungen" in Kalifornien und Colorado

Im Jahr 2021 klagten Beschäftigte in den HelloFresh-Werken in Richmond, Kalifornien, und Aurora, Colorado, über unsichere Arbeitsbedingungen und eine aggressive gewerkschaftsfeindliche Kampagne. Zu den Verletzungen gehörten zerquetschte Füße von 300-Pfund-Paletten und gebrochene Gliedmaßen; die Arbeiter mussten trotz Verletzungen weitermachen. Die Toilettenpausen waren zeitlich begrenzt, wobei die Manager die Mitarbeiter schikanierten. Niedrige Löhne (16 Dollar pro Stunde) führten dazu, dass viele einen Zweitjob brauchten.

Die Bemühungen der Gewerkschaften scheiterten an dieser Taktik.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Tausend fiese Tricks zerstören die Marke

Gewerkschaftszerschlagung mit Falschinformationen in Deutschland – Beschäftigte klagen

Die DW berichtete im Jahr 2022, dass deutsche HelloFresh-Mitarbeiter*innen, die sich für die Gründung eines Betriebsrats aussprechen, ihren Fall vor das Berliner Arbeitsgericht bringen werden. Beschäftigte, die in den Fall verwickelt sind, sagen, dass der Lieferdienst für Kochboxen Fehlinformationen verbreitet und andere gewerkschaftsfeindliche Taktiken angewandt hat.

Das Scheitern in Japan und die verspätete Information der Mitarbeiter

Im Dezember 2022 kündigte HelloFresh an, den Betrieb in Japan einzustellen und meldete beim Bezirksgericht Tokio Insolvenz seiner japanischen Tochtergesellschaft mit einer Gesamtverschuldung von 3 Milliarden Yen (16,9 Mio. €) an. Das Unternehmen nannte das Versäumnis, eine angemessene Kapitalrendite zu erzielen, als Grund für den Rückzug.

Verärgerte Mitarbeiter beschwerten sich darüber, dass das japanische Team erst am 20. Dezember darüber informiert wurde, dass sie am 31. Dezember ihren Arbeitsplatz verlieren würden, ohne die gesetzliche Kündigungsfrist von 30 Tagen einzuhalten. In einem Brief an die Mitarbeiter räumte der CEO von HelloFresh ein, dass es nicht die Absicht gab, die Presse im Voraus zu informieren. Das Unternehmen hielt das Scheitern des japanischen Geschäfts so lange wie möglich geheim.

Zwangsarbeit von Affen erst nach 100.000 Beschwerden eingestellt

PETA behauptet, dass HelloFresh von 2021 bis 2023 Kokosmilch von Farmen bezogen hat, die Affenzwangsarbeit praktizierten. HelloFresh hatte zuvor bestritten, Kokosmilch im Zusammenhang mit Affenzwangsarbeit zu verwenden, und sich auf fadenscheinige Zusicherungen thailändischer Kokosmilchproduzenten berufen. PETA Asia hat gezeigt, dass man der thailändischen Regierung und den Kokosmilchproduzenten in Thailand nicht vertrauen kann, dass sie nicht lügen, wenn es darum geht, Affen bei der Kokosmilchproduktion zu missbrauchen. Nach fast 100.000 E-Mails von PETA-Unterstützern hat HelloFresh bestätigt, dass es thailändische Kokosmilchprodukte aus seiner Lieferkette entfernen wird.

Leere Versprechungen zur Ausbeutung des Labels "Better Chicken Commitment"

HelloFresh unterzeichnete 2019 das Better Chicken Commitment, sah sich aber 2022 mit Protesten vor seinem New Yorker Hauptsitz konfrontiert, die sich gegen die langsame Umsetzung höherer Tierschutzstandards richteten. Aktivisten prangerten unzureichende Kontrollen für schneller wachsende Rassen und Besatzdichten an.

Irreführende Kennzeichnung als "klimaneutral"

Im Jahr 2020 kündigte HelloFresh an, das "erste globale Unternehmen für kohlenstoffneutrale Kochboxen" zu werden, indem es "100 % seiner direkten Kohlenstoffemissionen ausgleicht, was es zur umweltfreundlichen Kochboxenmarke der Wahl macht."

Im Jahr 2023 entschied das Landgericht Berlin gegen HelloFresh nach Beschwerden über irreführende Vermarktung von "klimaneutralen" Kochboxen. Die Landgerichte Berlin befanden Kompensationen aus Forstprojekten für unbegründet und Angaben für unzureichend.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

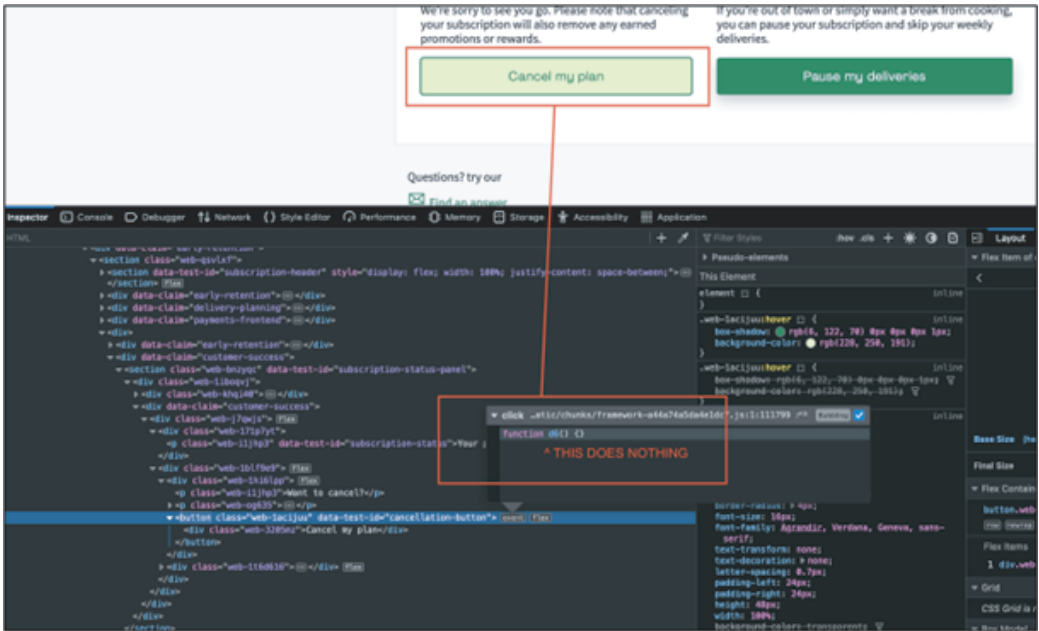
Tausend fiese Tricks zerstören die Marke

Toxische Tricks bei der automatischen Verlängerung und Kündigung von Abonnements

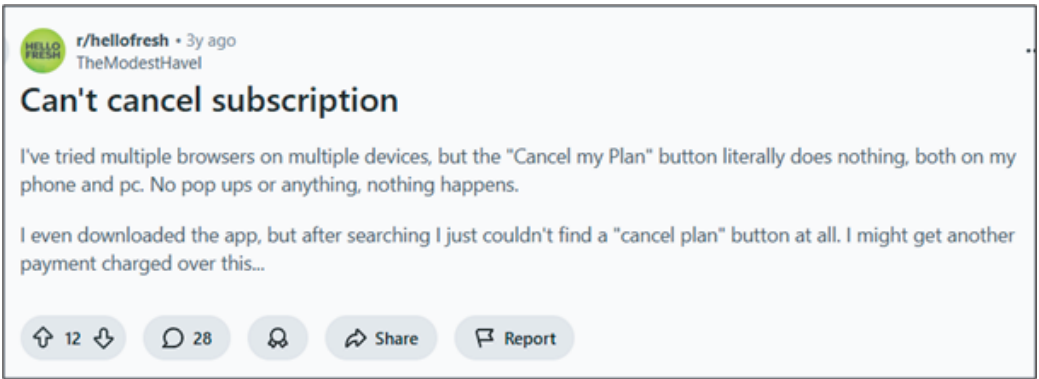
HelloFresh wendet verschiedene Strategien an, um zu verhindern, dass Kunden ihr Abonnement erfolgreich kündigen.

Dark Patterns, eine Fachzeitschrift für "Dark Patterns und unethische Designbeispiele im Internet", enthüllte im Mai 2024, dass HelloFresh die sogenannte Roach-Hotel-Methode verwendet, um den Nutzern die Kündigung ihres Abonnements zu erschweren, indem sie einen komplexen mehrstufigen Prozess durchlaufen muss.

Noch besorgniserregender ist, dass sich der Abbruch-Button auf der Website manchmal auf eine leere Funktion bezieht, behauptet ein Reddit-Nutzer.



Auch andere Nutzer beschwerten sich, dass der Abbrechen-Button nicht funktioniert.



Nicht nur anekdotische Beweise stützen unsere Behauptung von toxischen Stornierungsumgehungs-taktiken, sondern auch Urteile von Behörden.

Im August 2025 zahlte HelloFresh 7,5 Millionen US-Dollar in einem Vergleich aufgrund einer Beschwerde der Verbraucherschutzabteilung des Bezirksstaatsanwalts von Los Angeles County über irreführendes "Dark Pattern"-Marketing, das Versäumnis, die Zustimmung für automatische Verlängerungen einzuholen, und unzureichende Kündigungsverfahren.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Tausend fiese Tricks zerstören die Marke

Im Januar 2023 hat die neuseeländische Verbraucherschutzbehörde "Consumer NZ" eine Warnung an die Kunden von HelloFresh herausgegeben, ihre Rechnungen zu überprüfen, da vielen weiterhin Kochboxen in Rechnung gestellt werden, die sie ausgelassen haben. Caitlin Cherry, Head of Content bei Consumer NZ, sagte, dass das Problem seit mehr als drei Jahren andauert.

Viele Benutzer beschwerten sich über die Unmöglichkeit, das Abonnement zu kündigen, oder über unerwünschte plötzliche automatische Verlängerungen. (z. [1],[2],[3],[4],[5],[6],[7])

Illegalen Werbe-Spam per E-Mail, SMS und Telefon

Im Januar 2024 wurde HelloFresh in Großbritannien zu einer Geldstrafe von 140.000 Pfund verurteilt, weil es über einen Zeitraum von sieben Monaten 79 Millionen Spam-E-Mails und -Texte an Kunden verschickt hatte. 14 Kundenbeschwerden wurden direkt an das Information Commissioner's Office gerichtet, weitere 8.729 an den 7726 Spam Message Reporting Service.

Im Jahr 2021 genehmigte das US-Bezirksgericht für Massachusetts einen Vergleich in Höhe von 14 Millionen US-Dollar in einer nationalen Sammelklage gegen HelloFresh wegen illegalen automatisierten Telemarketings, von dem 4.831.285 Personen betroffen waren, die auf ihren Mobiltelefonen oder unter Nummern angerufen wurden, die auf der nationalen oder der Do-Not-Call-Liste von HelloFresh registriert waren.

Abschöpfen von Portionen

Ein schmutziger Trick, den HelloFresh anwendet, um Kosten zu sparen, besteht darin, kleine Portionen für Mahlzeiten zu liefern. Das Problem hat sich in letzter Zeit verschärft. Hier ist ein gutes Beispiel von Twitter/X (siehe auch diese Reddit-Thread mit 297 Kommentaren), das beispielhaft für die zunehmenden Kundenbeschwerden steht.



Quelle: X/Twitter

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

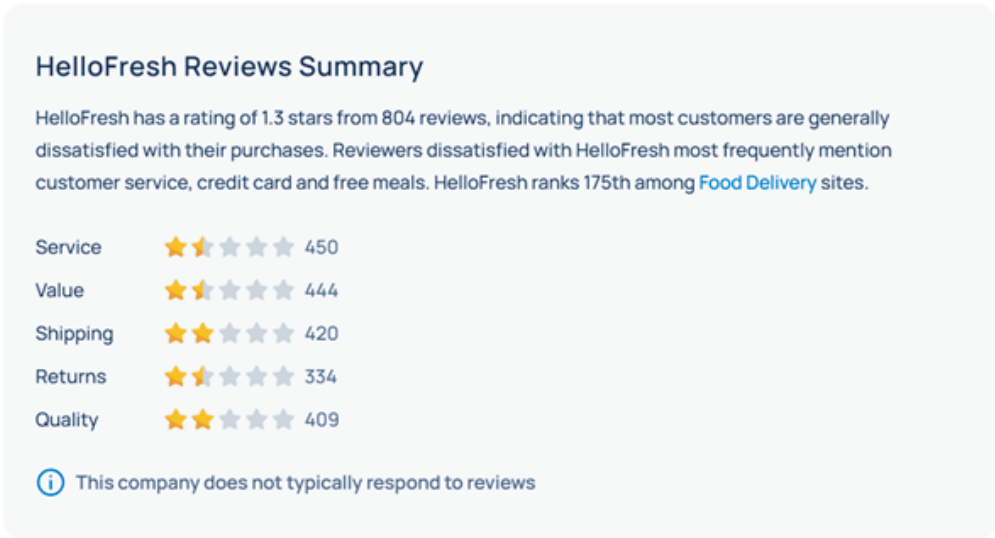
Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Vom Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Tausend fiese Tricks zerstören die Marke

Kunden sind unzufrieden (schlechte Bewertungsstatistiken)

Kundenrezensionsseiten sind nur dann zuverlässig, wenn sie eine statistisch signifikante Anzahl von Bewertungen haben. Wir haben die HelloFresh-Bewertungen auf den beiden Websites analysiert, die mindestens Hunderte von Bewertungen für HelloFresh.com haben, nämlich SiteJabber und Trustpilot.

Auf SiteJabber stellen wir fest, dass HelloFresh in Bezug auf die Kundenwahrnehmung eine der schlechtesten Marken in seinem Segment ist. HelloFresh belegt nur den 175. Platz unter den Essenslieferdiensten, was auf schreckliche Gesamtbewertungsergebnisse von durchschnittlich 1,3 von 5 zurückzuführen ist.



Quelle: [sitejabber.com/reviews/hellofresh.com](https://www.sitejabber.com/reviews/hellofresh.com)

Marke	SiteJabber: Bewertung	SiteJabber: Anzahl der Bewertungen
HalloFrisch	1.3	804
HomeChef	2.1	113
Blaue Schürze	2.5	138
Sonnenkorb	3.0	175
Marley Löffel	1.2	132

Daten abgerufen am 28. Oktober 2025

Die meisten Marken von Kochboxen haben eine ähnliche durchschnittliche Bewertung auf Trustpilot. Wir haben jedoch nur für zwei Marken, Marley Spoon und HelloFresh, einen hohen Anteil an sehr negativen Bewertungen gefunden.

Platz	Trustpilot: Bewertung	Trustpilot: % von 1- und 2-Sterne-Bewertungen	Trustpilot: Anzahl der Bewertungen
HelloFresh.com	3.6	14%	72,915
HomeChef.com	3.4	12%	3.581
BlueApron.com	3.3	10%	5.980
SunBasket.com	3.9	11%	3.453
MarleySpoon.com	3.6	20%	5.099

Daten abgerufen am 28. Oktober 2025

Mehrere Reddit-Nutzer behaupten, dass HelloFresh ihre Bestellungen routinemäßig im Backend ohne Zustimmung der Nutzer ändert, und HelloFresh behauptet, dies sei ein "bekanntes technisches Problem".

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>

 @ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

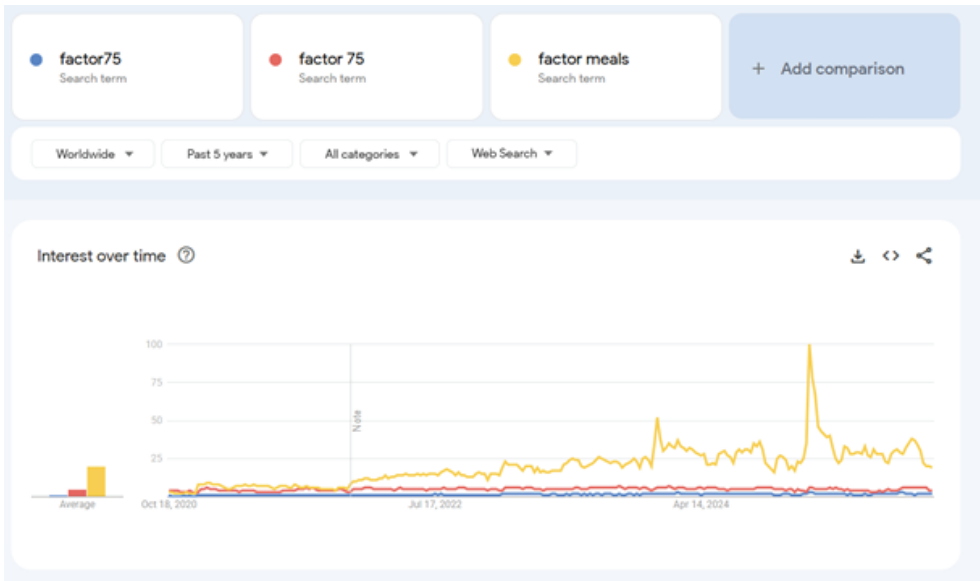
Schwenken Sie in überfüllte Märkte mit niedrigen Margen ein

Die Erkenntnis, dass das Kerngeschäftsmodell und die Marke von HelloFresh vor erheblichen Herausforderungen stehen, veranlasste das Management, alternative Strategien zu erkunden. Unsere Analyse deutet jedoch darauf hin, dass die Diversifizierungsbemühungen des Unternehmens und die Vorstöße in neue Geschäftsfelder zu ungünstigen bis sehr ungünstigen Ergebnissen geführt haben.

Im Dezember 2020 erwarb HelloFresh Factor75 (und benannte es in "Factor" um, behielt aber die Domain). Im Gegensatz zu den Kochboxen von HelloFresh für die Hausmannskost vertreibt Factor Ready-to-Eat (RTE), also mikrowellengeeignete Lebensmittel online. Aufgrund der direkteren Konkurrenz mit Supermarktlebensmitteln haben RTEs hauchdünne Margen. Laut dem eigenen "Adjusted EBITDA" von HelloFresh lagen die RTE-Margen im Jahr 2024 bei nur 1,6 %.

HelloFresh zahlte rund 187 Mio. € für Factor, wovon 160 Mio. € (satte 85,6 % des Gesamtpreises) als Geschäfts- oder Firmenwert verbucht werden mussten. Uwe Voss, CEO von HelloFresh in den USA, versprach: "Direct-to-Consumer-Fertiggerichte sind eine aufstrebende Lebensmittelsparte, von der wir glauben, dass sie das Potenzial hat, sich im Laufe der Zeit zu einer Multi-Milliarden-Dollar-Kategorie zu entwickeln."

HelloFresh gelang es, das Factor-Geschäft bis Februar 2025 durch aggressive Werbung (insbesondere durch YouTuber-Sponsoring) auszubauen. Das Geschäft wächst trotz der hyperkompetitiven Preise nicht mehr.



Quelle: Google Trends



SemRush.com: Website-Traffic auf factor75.com (Höhepunkt im Februar 2025)

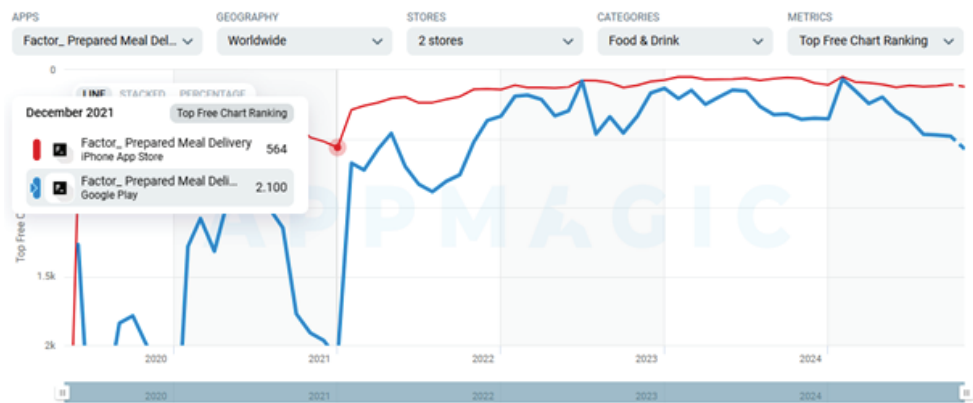
Webseite

<https://grizzlyreports.com/>

 @ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Schwenken Sie in überfüllte Märkte mit niedrigen Margen ein



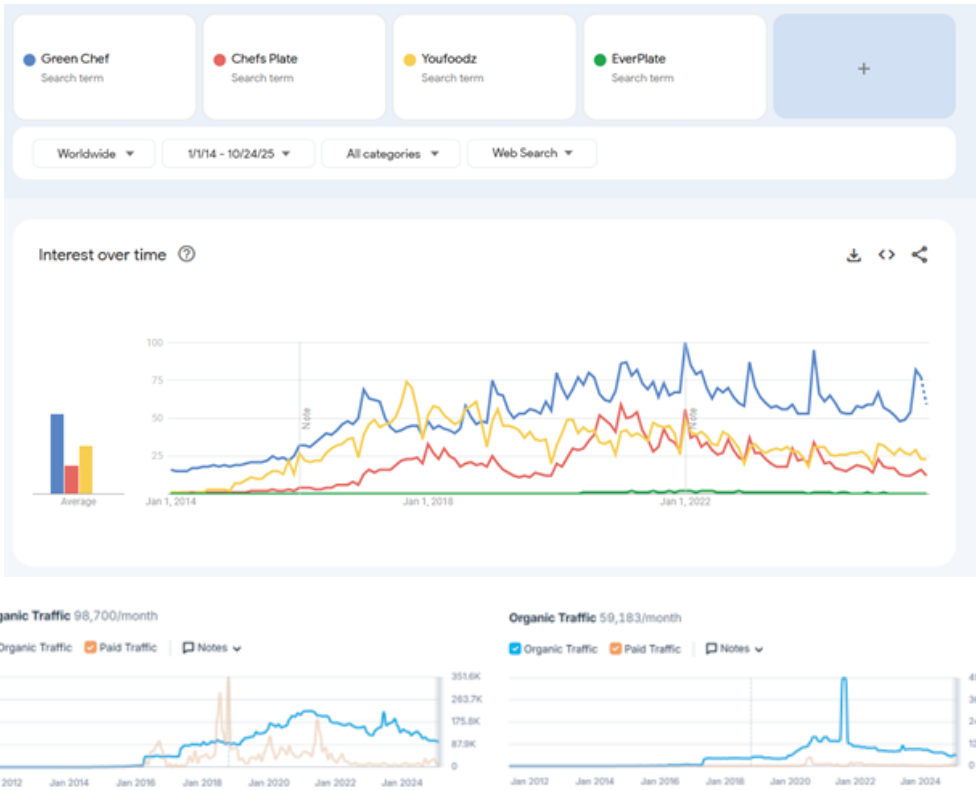
Quelle: AppMagic (Englisch)

Neben Factor erwarb HelloFresh drei weitere Marken.

Ziel	Zugangsdatum	Kaufpreis / Gegenleistung
Green Chef Corporation (USA)	März 21, 2018	Ungenannt. (CNBC)
Chefs Plate Inc. (Kanada)	17.-19. Oktober 2018	Beschrieben als "mittlerer zweistelliger Millionenbetrag in kanadischen Dollar" (d.h. CAD ~50-100 m) (MarkenProjekt)
Factor75 Inc. (USA, später "Factor")	23. November 2020	Bis zu 277 Mio. USD in bar (177 Mio. USD bei Closing + bis zu 100 Mio. USD Earn-out) (Markt-Screener)
Youfoodz Pty Ltd. (Australien)	13. Juli 2021 (Vereinbarung) / abgeschlossen Oktober 2021	Ca. 125 Mio. A\$ (≈ 93 Mio. US D) (AndNowUKnow)

Darüber hinaus hat HelloFresh sein Angebot mit EverPlate verstärkt, einer Value-Marke für Kochboxen, die 2018 von HelloFresh auf den Markt gebracht wurde.

All diese Marken, die HelloFresh besitzt, schrumpfen seit 2022.



Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Schwenken Sie in überfüllte Märkte mit niedrigen Margen ein



SemRush.com: Website-Traffic nach oben links: Greenchef.com, oben rechts: Chefsplate.com, unten links: YouFoodz.com, unten rechts: Everplate.com



Quelle: AppMagic

Angesichts des Fehlens einer nennenswerten Rentabilität oder eines Wachstums in diesem Markenportfolio erscheint der verbleibende Geschäfts- oder Firmenwert von 257,5 Mio. € in der Bilanz von HelloFresh überzogen.

Unbeirrt kündigte das Management in der Telefonkonferenz zum 4. Quartal 2024 weitere Weichenstellungen an: Expansionen in den Bereichen Tiernahrung, Premium-Metzgerei und Nahrungsergänzungsmittel. Dabei handelt es sich um gesättigte Flächen mit niedrigen Margen, die von etablierten Unternehmen dominiert werden und wenig Hoffnung auf eine Trendwende bieten.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

MDAX-Ausschluss

HelloFresh ist derzeit Bestandteil des deutschen MDAX-Index. Die Aktie profitiert entsprechend von Vorteilen.

Die wichtigste Variable für den deutschen Index in/Ausschluss für HelloFresh ist die Marktkapitalisierung.

HelloFresh wird derzeit mit rund 1 Mrd. € gehandelt und ist damit einer der kleinsten der 50 MDAX-Bestandteile nach Marktkapitalisierung. Der kleinere Index, der SDAX, umfasst etwa 30 Unternehmen, von denen mehr als 15 derzeit eine größere Marktkapitalisierung als HelloFresh haben. Daher gehen wir davon aus, dass eines der SDAX-Unternehmen HelloFresh im MDAX in der nächsten Indexüberprüfung-sankündigung am 3. Dezember 2025 mit Stichtag am 22. Dezember offiziell ablösen wird.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.

Schlussfolgerung

HelloFresh ist ein Unternehmen im endgültigen Niedergang. Das Kerngeschäft mit Kochboxen ist strukturell kaputt, die Marke irreparabel beschädigt und die Führung ist voll und ganz mitschuldig an einem Muster der Selbstbereicherung auf Kosten der Aktionäre.

Die Beweise sind überwältigend: Die Nachfrage bricht in allen reifen Märkten ein, die KPIs von Drittanbietern blinken rot, die Kundenbindung liegt im einstelligen Bereich und ein Portfolio gescheiterter Pivots in überfüllte Segmente mit niedrigen Margen. Die Reaktion des Managements, KPI-Manipulation und beschleunigte Rückkäufe, beschleunigen den Zusammenbruch nur.

Das private Leverage-Spiel von CEO Dominik Richter droht nun mit einer Zwangsliquidation, die die Aktie mit nur einem weiteren Rückgang von 23% zum Einsturz bringen könnte. Wir sind sehr besorgt darüber, wie Dominik Richter zuvor Aktien erworben hat, die er sofort verpfändet hat, da sein privates Geschäftsimperium stark an Liquidität gebunden zu sein scheint.

Die Verkäufe von Call-Optionen von Mitbegründer Thomas Griesel vervollständigen zusammen mit der Fluktuation von CFOs und scheinbaren Insider-Frontrunning-Mustern das Bild eines Managementteams, das den Glauben an seine eigene Geschichte verloren hat. Ein bemerkenswerter Artikel über HelloFresh beschreibt eine zutiefst toxische Unternehmenskultur während der Start-up-Tage. Wir glauben, dass es seitdem nicht besser geworden ist.

Eine Litanei von ethischen Versäumnissen, Ermittlungen gegen Kinderarbeit, Gewerkschaftszerschlagung, E. coli-Ausbrüchen, Dark-Pattern-Abonnements und irreführenden Klimabehauptungen hat HelloFresh eine Kundenbewertung von 1,3/5 und einen irreparablen Ruf beschert. Der Kochboxen-Sektor ist tot. Blue Apron, Marley Spoon und andere wurden bereits ausgelöscht. HelloFresh ist der letzte Dominostein. Wir rechnen mit einer MDAX-Entfernung im Dezember 2025 und einer wahrscheinlichen Wertminderung des Geschäfts- oder Firmenwerts im Jahr 2026, sofern keine radikalen Eingriffe erfolgen, ein Weg in die Insolvenz oder der Zwangsverkauf eingeschlagen wird.

Die Aktionäre sind nicht in einen Turnaround investiert. Sie finanzieren den Ausstieg der Führungskräfte.

Webseite

<https://grizzlyreports.com/>



@ResearchGrizzly

Dieser Bericht und alle darin enthaltenen Aussagen geben die Meinungen von Grizzly Research wieder und stellen keine Tatsachenbehauptungen dar. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts hält Grizzly Research (möglicherweise zusammen mit oder über unsere Mitglieder, Partner, verbundenen Unternehmen, Mitarbeiter und/oder Berater) zusammen mit unseren Kunden und/oder Investoren eine direkte oder indirekte Short-Position in der Aktie (und/oder Optionen, Swaps und anderen Derivaten, die sich auf eines oder mehrere dieser Wertpapiere beziehen) des hierin behandelten Unternehmens und kann daher im Falle eines Kursrückgangs der HelloFresh-Aktie erhebliche Gewinne erzielen. Daher nutzen Sie die Analysen von Grizzly Research auf eigenes Risiko. Sie sollten eigene Recherchen und eine sorgfältige Prüfung durchführen, bevor Sie Anlageentscheidungen in Bezug auf die hierin behandelten Wertpapiere treffen. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen stellen keine Anlageberatung dar und sollten auch nicht als solche oder als Empfehlung jeglicher Art ausgelegt werden. Nach Veröffentlichung dieses Berichts können wir weiterhin mit den darin behandelten Wertpapieren handeln und jederzeit unabhängig von unserer ursprünglichen Meinung Long-, Short- oder neutrale Positionen einnehmen. © 2025 Grizzly Research LLC. Alle Rechte vorbehalten.