

# **Planoptik AG: Das nächste Kapitel – Eine Tiefenanalyse für Aktionäre nach dem Wechsel in den Regulierten Markt**

## **Einleitung: Der Aufstieg in die erste Börsenliga**

Der Wechsel der Planoptik AG vom Freiverkehr in den Regulierten Markt (General Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse ist weit mehr als ein administrativer Akt. Er ist als eine bewusste strategische „Graduierung“ zu verstehen – ein Signal an den Kapitalmarkt, dass sich das Unternehmen für eine neue Phase des Wachstums, der Transparenz und des Engagements mit Investoren bereit macht. Dieser Schritt, der mit der Erstellung eines umfassenden Wertpapierprospekts einhergeht, markiert den Übergang von einem „Hidden Champion“ zu einem sichtbaren Akteur auf dem Parkett der etablierten Unternehmen. Für Sie als Aktionär ist dies ein entscheidender Moment. Der trockene, juristisch geprägte Prospekt enthält eine Fülle von Informationen, die, richtig interpretiert, die Landkarte für die Zukunft des Unternehmens zeichnen. Dieser Bericht hat zum Ziel, diese Landkarte für Sie zu entschlüsseln. Er übersetzt die formale Sprache des Prospekts in eine verständliche und aufschlussreiche Erzählung über die strategische Reise der Planoptik AG.

Wir werden zunächst die fundamentalen Beweggründe für diesen Börsenwechsel beleuchten – das „Warum“ hinter der Entscheidung (Abschnitt 1). Anschließend tauchen wir tief in den Maschinenraum des Unternehmens ein und dekonstruieren das komplexe Geschäftsmodell, das die Basis für den Erfolg bildet (Abschnitt 2). Darauf aufbauend analysieren wir die vielversprechenden Chancen und Wachstumskatalysatoren, die den zukünftigen Kurs bestimmen könnten (Abschnitt 3), bevor wir einen nüchternen Blick auf die Herausforderungen und die wesentlichen Risiken werfen, die auf diesem Weg lauern (Abschnitt 4). Eine fundierte Analyse der finanziellen Gesundheit des Unternehmens (Abschnitt 5) rundet das Bild ab und mündet in einer zusammenfassenden Investitionsthese, die Ihnen als Orientierung für Ihre zukünftigen Entscheidungen dienen soll.

## **Abschnitt 1: Die strategische Rationale – Warum der Schritt an die große Börse?**

Der Wechsel in den General Standard ist kein Selbstzweck, sondern ein sorgfältig geplantes Manöver, das auf mehreren strategischen Säulen ruht. Der Prospekt legt die Beweggründe des Managements offen und zeichnet das Bild eines Unternehmens, das sich bewusst für höhere Standards entscheidet, um ambitionierte Ziele zu erreichen.

### **Faktische Analyse: Die offiziellen Ziele des Uplisting**

Der Wertpapierprospekt nennt explizit eine Reihe von Zielen, die mit der Zulassung zum Regulierten Markt verfolgt werden. Diese lassen sich in vier Kernbereiche gliedern:

1. **Zugang zu neuen Investorengruppen:** Das primäre und am deutlichsten formulierte Ziel

ist es, „für sich und ihre Aktionäre einen besseren Zugang zu institutionellen Anlegern [zu] schaffen“. Viele professionelle Investoren wie Fondsgesellschaften oder Pensionskassen unterliegen strengen Anlagerichtlinien, die es ihnen verbieten, in Aktien zu investieren, die lediglich im weniger regulierten Freiverkehr gehandelt werden. Der General Standard öffnet diese Tür.

2. **Finanzielle und bewertungstechnische Vorteile:** Aus dem Zugang zu institutionellen Anlegern erwartet sich das Unternehmen handfeste Vorteile. Dazu gehören die Erwartung einer „höhere[n] Bewertung“, eine „leichtere Durchführung von Kapitalerhöhungen im Falle geplanter Finanzierungen“ sowie eine „höhere Liquidität im Börsenhandel der Aktie“. Diese Punkte sind eng miteinander verknüpft: Eine höhere Liquidität und ein breiteres Investoreninteresse können zu einer stabileren und potenziell höheren Bewertung führen, was wiederum die Aufnahme von neuem Kapital zu attraktiveren Konditionen erleichtert.
3. **Erhöhte Transparenz und Anlegerschutz:** Das Unternehmen betont, dass die Aktionäre „von der Regulatorik des Regulierten Markts profitieren“ sollen, insbesondere von den strengeren Regelungen für Delisting, Übernahmeangebote und der „erhöhten Transparenz“. Diese höheren Publizitätspflichten, wie die Veröffentlichung von Quartals- und Halbjahresberichten nach internationalen Standards (IFRS), sollen das „Vertrauen der Anleger“ fördern.
4. **Gesteigerte Sichtbarkeit und verbesserte Aktionärsbeziehungen:** Abseits der rein finanziellen Aspekte strebt Planoptik danach, über die Börsenzulassung eine „Sichtbarkeit [zu] erreichen, die durch herkömmliche Werbemaßnahmen nur schwerlich zu erreichen ist“. Zudem erhofft sich das Management, „bessere Kenntnis über ihre jeweiligen Aktionäre“ zu erlangen und damit auch über die Ziele, die diese mit ihrer Beteiligung verfolgen.

## **Analystenperspektive: Zwischen den Zeilen des Prospekts**

Die offiziellen Gründe sind klar und nachvollziehbar. Eine tiefere Analyse der Unternehmensstrategie und der finanziellen Planung offenbart jedoch weiterreichende Implikationen, die über die reine Kommunikation hinausgehen.

**Das Uplisting als Wegbereiter für die Finanzierung der Zukunft:** Die explizite Erwähnung der erleichterten Durchführung von Kapitalerhöhungen ist mehr als nur ein Nebeneffekt; sie ist ein zentraler, proaktiver Baustein der Unternehmensstrategie. Planoptik verfolgt ambitionierte Wachstumspläne, die erhebliches Kapital erfordern. Die Strategie umfasst nicht nur organisches Wachstum durch die Erschließung neuer Technologien wie „Advanced Packaging“ und den massiven Ausbau der Produktionskapazitäten in Ungarn, sondern schließt auch „ergänzende kleinere Akquisitionen von branchenähnlichen Unternehmen“ explizit mit ein. Solche Vorhaben sind kapitalintensiv. Der Wechsel in den Regulierten Markt ist somit die notwendige Vorbereitung, um sich den Zugang zu den Kapitalquellen zu sichern, die für die Umsetzung dieser langfristigen Vision erforderlich sind. Institutionelle Investoren, die nun als potenzielle Kapitalgeber in Frage kommen, sind die primäre Zielgruppe für solche großvolumigen Finanzierungsrunden. Der Börsenwechsel ist also kein Ziel an sich, sondern ein Mittel zum Zweck – ein strategisches Fundament für die nächste Wachstumsphase.

**Der Wandel vom „Hidden Champion“ zum „Visible Contender“:** Jahrelang operierte Planoptik als klassischer deutscher „Hidden Champion“: ein hochspezialisierter Technologieführer in einer Nische, der global agiert, aber am Kapitalmarkt weitgehend unter dem Radar fliegt. Der Schritt in den General Standard markiert einen fundamentalen Wandel dieser Philosophie. Das Management hat erkannt, dass die nächste Stufe des Wachstums nicht

mehr im Verborgenen erreicht werden kann. Es erfordert, ins Rampenlicht zu treten, sich der strengeren Prüfung durch Analysten und professionelle Investoren zu stellen und die eigene Unternehmensgeschichte aktiv an ein anspruchsvolles Finanzpublikum zu kommunizieren. Dieser Weg ist mit höheren Kosten – der Prospekt allein wird auf rund 140.000 EUR geschätzt – und einem größeren regulatorischen Aufwand verbunden. Dass das Unternehmen bereit ist, diesen Preis zu zahlen, unterstreicht die Entschlossenheit, die bisherige Komfortzone zu verlassen und sich als ernstzunehmender, sichtbarer Wettbewerber auf der großen Bühne zu etablieren.

## Abschnitt 2: Der Maschinenraum – Eine Dekonstruktion des Geschäftsmodells von Planoptik

Um die Chancen und Risiken der Planoptik AG vollständig zu verstehen, ist ein tiefes Verständnis ihres Kerngeschäfts unerlässlich. Das Unternehmen ist kein Massenhersteller, sondern ein hochspezialisierter Technologiepartner, dessen Produkte für die Funktionsfähigkeit der Endprodukte seiner Kunden von entscheidender Bedeutung sind.

### Das Kerngeschäft: Mission-Critical-Komponenten aus Glas

Im Kern entwickelt, produziert und vermarktet Planoptik „Wafer für kleinste und mikrostrukturierte Teile aus Glas, Glas-Silizium-Kombinationen und Quarz für die Mikrosystemtechnik“. Diese Wafer sind runde Scheiben, die mit höchster Präzision bearbeitet und mit Mikrostrukturen wie Kanälen, Löchern oder Beschichtungen versehen werden. Aus einem einzigen Wafer können Tausende winziger Bauteile entstehen, die dann in komplexen Produkten in Schlüsselindustrien wie **Health Care** (z.B. Mikro-Dosiersysteme, Lab-on-a-Chip), **Automotive** (z.B. Sensoren für Fahrerassistenzsysteme), **Luft- und Raumfahrt** sowie **Consumer Electronics** zum Einsatz kommen.

Der entscheidende Punkt ist, dass es sich hierbei nicht um Standardware handelt. Die Produkte werden „in der Regel individuell für den Einbau in die Industrieprodukte der Kunden oder zu deren Herstellung entwickelt“. Dieser Prozess der gemeinsamen Entwicklung schafft eine extrem enge Kundenbindung.

### Die Geschäftsfelder im Detail

Das operative Geschäft gliedert sich in mehrere, sich teilweise überschneidende Felder, die von etablierten Cash-Cows bis hin zu zukunftssträchtigen Wachstumsbereichen reichen:

- **Wafer-Level-Packaging:** Dies ist ein reifes Kerngeschäft. Hier liefert Planoptik Glas-Wafer, die als schützende Kapselung für empfindliche Silizium-Mikrochips dienen. Der Schutz wird bereits auf der Wafer-Ebene aufgebracht, bevor die einzelnen Chips herausgetrennt werden, was den Herstellungsprozess der Kunden hocheffizient macht.
- **Advanced Packaging:** Dies ist das Zukunftsfeld mit dem größten disruptiven Potenzial. Planoptik entwickelt hier kleinste „Mikro-Leiterplatten aus Glas“, die es ermöglichen, Mikrochips und andere elektronische Komponenten extrem platzsparend zu vernetzen und zu stapeln. Dies ist eine Schlüsseltechnologie, um Geräte wie Smartphones noch kleiner und energieeffizienter zu machen.
- **Carrier Wafer:** In der Halbleiterindustrie werden Wafer immer dünner und zerbrechlicher. Planoptik liefert hier stabile Träger-Wafer aus Glas, die als eine Art temporäres „Gerüst“

- dienen, um diese ultradünnen Wafer während der Bearbeitung zu stabilisieren.
- **Components:** Dies ist der strategische Vorstoß in die höhere Wertschöpfung. Statt nur die rohen Wafer oder Mikro-Teile zu liefern, produziert Planoptik hier zunehmend „ganze Bauteile oder Mikrokomponenten“ wie voll funktionsfähige Mikroantennen oder Mikrodüsen.
  - **Mikrofluidik:** In diesem Bereich werden die Eigenschaften von Glas genutzt, um miniaturisierte Laborsysteme („Lab-on-a-Chip“) zu bauen, die beispielsweise für die medizinische Diagnostik oder für chemische Prozesse im kleinsten Maßstab eingesetzt werden.

## **Der strategische Burggraben: Tiefe Integration und hohe Wechselkosten**

Die Essenz der Unternehmensstrategie liegt in der Art der Kundenbeziehung. Der Prospekt formuliert es unmissverständlich: „PLANOPTIK konzentriert sich... speziell auf Kunden, für die in einer möglichst engen Kooperation und Kundenbindung über viele Jahre hohe Volumen gefertigt werden können“. Dieser Ansatz führt zu „hohen und planbaren Umsatzerlösen“ und schafft einen tiefen und breiten strategischen „Burggraben“ um das Geschäft.

## **Analystenperspektive: Die verborgenen Stärken des Modells**

Zwei entscheidende Merkmale des Geschäftsmodells verdienen besondere Beachtung, da sie die zukünftige Gewinnentwicklung maßgeblich beeinflussen werden.

**Die Macht des operativen Hebels:** Das Geschäftsmodell von Planoptik ist durch hohe Fixkosten (hochspezialisierte Maschinenparks, Forschung & Entwicklung, qualifiziertes Personal) und vergleichsweise niedrige variable Kosten geprägt. Der Prospekt liefert hierzu eine entscheidende Kennzahl: Die Materialeinsatzquote liegt im Schnitt „weit unter 20%“. Diese Kostenstruktur erzeugt einen enormen operativen Hebel. Sobald die Fixkosten durch einen bestimmten Umsatz gedeckt sind, trägt jeder zusätzlich erwirtschaftete Euro überproportional zum Betriebsergebnis (EBIT) bei. Dies erklärt die optimistische Prognose des Managements: „Die geplanten Umsatzsteigerungen sollen bei skalierbaren Geschäftsmodellen in Zukunft weit überproportionale Gewinnsteigerungen ermöglichen“. Gleichzeitig erklärt dieser Hebel aber auch, warum der Umsatzrückgang im Jahr 2024 zu einem so deutlichen Einbruch des Betriebsergebnisses führte – die Fixkosten blieben hoch, während der Deckungsbeitrag sank. Für Aktionäre bedeutet dies: In Phasen des Umsatzwachstums ist mit einer exponentiellen Gewinnsteigerung zu rechnen, während Umsatzrückgänge ebenso stark auf die Profitabilität durchschlagen.

**Eingebettet und unverzichtbar:** Die Strategie, Produkte gemeinsam mit den Kunden für deren langfristige Serienfertigung zu entwickeln, macht Planoptik mehr zu einem integralen Partner als zu einem austauschbaren Lieferanten. Sobald eine Komponente von Planoptik in das Design eines Kundenprodukts – beispielsweise eines Sensors für ein bestimmtes Automodell oder eines medizinischen Inhalators – fest integriert und qualifiziert ist, sind die Wechselkosten für den Kunden prohibitiv hoch. Ein Lieferantenwechsel würde eine Neukonstruktion, aufwendige Test- und Freigabeprozesse und potenziell eine Unterbrechung der eigenen Produktion bedeuten. Diese tiefe Integration schafft eine starke Kundenbindung, die weit über normale Lieferverträge hinausgeht, und verleiht dem Unternehmen eine hohe Umsatzvisibilität über die

Lebenszyklen der Kundenprodukte hinweg.

## Abschnitt 3: Die Wachstums-Trajektorie – Chancen und Katalysatoren

Die Zukunftsaussichten der Planoptik AG werden von einer Kombination aus makroökonomischen Erholungstrends, strategischen Initiativen in neuen Märkten und einer gezielten Weiterentwicklung des Produktportfolios getragen. Der Prospekt zeichnet ein klares Bild der Treiber, die in den kommenden Jahren für Wachstum bei Umsatz und Gewinn sorgen sollen.

### 3.1 Der zyklische Aufschwung nach der Korrektur (Makro-Rückenwind)

- **Fakt:** Ein wesentlicher kurzfristiger Wachstumstreiber ist die Normalisierung der Lagerbestände bei den Kunden. Nach einer Phase des exzessiven Lageraufbaus während der Lieferkettenkrisen folgte ein ebenso starker „Lagerabbau“, der die Nachfrage im Jahr 2024 dämpfte. Das Management geht davon aus, dass dieser Prozess „beginnend mit dem Jahr 2025 umgesetzt ist und dementsprechend die Nachfrage nach Zulieferprodukten der PLANOPTIK Gruppe... wieder steigen wird“.
- **Fakt:** Das Unternehmen operiert in Märkten mit soliden strukturellen Wachstumsaussichten. Der Prospekt zitiert Marktstudien, die für die Kernsegmente attraktive Wachstumsraten prognostizieren: Der Markt für mikroelektromechanische Systeme (MEMS) soll mit 7,22% pro Jahr wachsen, der Zukunftsmarkt „Advanced Packaging“ sogar mit 11% pro Jahr und der Bereich Mikrofluidik ebenfalls mit 11% pro Jahr.

### 3.2 Die Wette auf „Advanced Packaging“

- **Fakt:** Dies ist der strategische Vorstoß in einen neuen, potenziell riesigen Markt. Planoptik sieht für das Material Glas eine „Schlüsselrolle“ bei der Miniaturisierung und Leistungssteigerung zukünftiger Elektronik, da es überlegene physikalische und elektrische Eigenschaften gegenüber traditionellen Materialien besitzt.
- **Fakt:** Obwohl in diesem Segment noch keine „relevanten Umsätze“ erzielt werden, ist die Erwartungshaltung hoch. Das Unternehmen rechnet damit, „Neukunden in einem neu entstehenden Massenmarkt“ zu gewinnen, was in den kommenden Jahren „signifikant zum Umsatz beitragen kann“.

### 3.3 Der Aufstieg auf der Wertschöpfungsleiter

- **Fakt:** Eine zentrale strategische Säule ist die bewusste Abkehr vom reinen Verkauf von Wafern hin zur „Lieferung voll funktionsfähiger Komponenten in Großserien“.
- **Fakt:** Diese Komponenten, wie Mikrodüsen oder Antennen, haben einen „vielfach höheren Anteil an der Wertschöpfung“ und erzielen „wesentlich höhere Deckungsbeiträge“ als die reinen Wafer. Der Prospekt bestätigt, dass Prototypen bereits geliefert wurden und die Serienfertigung aktuell vorbereitet wird, was auf eine baldige

Umsatzrealisierung hindeutet.

### 3.4 Der Wendepunkt 2026

- **Fakt:** Das Management hat eine offizielle Prognose veröffentlicht, die für das Geschäftsjahr 2026 einen „deutlicher Anstieg beim Ergebnis“ erwartet, nachdem das Jahr 2025 voraussichtlich auf Vorjahresniveau oder darunter abschließen wird.
- **Fakt:** Diese Prognose basiert auf der konkreten Annahme, dass „wesentliche Umsatz-Effekte“ aus neuen Serienprodukteinführungen mit mehreren Kunden erst ab dem Geschäftsjahr 2026 wirksam werden.

### Analystenperspektive: Die Anatomie der Wachstumsstory

Die Wachstumsstrategie von Planoptik ist keine Einzelwette, sondern ein durchdachtes, mehrschichtiges Konzept, das auf unterschiedlichen Zeit- und Wirkungshorizonten aufbaut.

**Ein dreistufiger Wachstumsmotor:** Die Zukunftsstrategie des Unternehmens lässt sich als ein diversifizierter, dreistufiger Motor beschreiben, der eine gewisse Resilienz gegenüber einzelnen Rückschlägen bietet:

1. **Kurz- bis mittelfristig:** Die zyklische Erholung im Kerngeschäft durch das Ende der Lagerkorrektur bei den Kunden. Dies ist der Basistreiber für die Stabilisierung und das Wiedererstarren der Umsätze in den etablierten Segmenten.
2. **Mittelfristig:** Die strategische Margenverbesserung durch den Vorstoß in das Komponentengeschäft. Dies zielt nicht nur auf mehr Umsatz, sondern vor allem auf eine höhere Profitabilität pro Kunde und Produkt ab.
3. **Langfristig:** Die transformative Wette auf den neuen Massenmarkt „Advanced Packaging“. Dies ist der Hebel mit dem größten Potenzial, das Unternehmen auf eine neue Größenordnung zu heben, birgt aber auch die höchsten Unsicherheiten.

Für einen Investor bedeutet diese gestaffelte Herangehensweise, dass potenzielle Werttreiber über verschiedene Zeithorizonte verteilt sind, was das Profil einer durchdachten und robusten Strategie unterstreicht.

**2026 als das Jahr der Wahrheit:** Mit der klaren Ergebnisprognose für 2026 hat das Management einen Pflock in den Boden geschlagen. Die Investitionsthese wandelt sich von einer vagen Erzählung über „Potenziale“ zu einem Satz messbarer Erwartungen. Dies erhöht den Druck auf das Management, zu liefern, gibt den Aktionären aber auch einen klaren Meilenstein zur Bewertung des Erfolgs. Der entscheidende Frühindikator, den es für Aktionäre zu beobachten gilt, werden Ankündigungen über den Gewinn neuer, großvolumiger Serienproduktionsaufträge im Laufe des Jahres 2025 sein. Ob das Unternehmen die für 2026 gesetzten Erwartungen erfüllen kann, wird ein maßgeblicher Faktor für die zukünftige Kursentwicklung der Aktie sein.

## Abschnitt 4: Die Navigation durch den Gegenwind – Eine strukturierte Risikobewertung

Ein umfassendes Verständnis der Planoptik AG erfordert eine ebenso gründliche Auseinandersetzung mit den Risiken wie mit den Chancen. Der Wertpapierprospekt listet eine Vielzahl potenzieller Gefahren auf, die sich in operative, marktbezogene und finanzielle Risiken

kategorisieren lassen.

## 4.1 Operative und geschäftliche Risiken

- **Fakt: Kundenkonzentration:** Eines der signifikantesten Risiken ist die hohe Abhängigkeit von wenigen Großkunden. Der Prospekt stellt klar: „Der Konzernumsatz der PLANOPTIK Gruppe konzentriert sich zu 40% auf die drei größten Kunden“. Der Rückgang oder gar der vollständige Verlust eines dieser Schlüsselkunden könnte zu einem „deutlichen Umsatzrückgang“ führen und aufgrund des hohen operativen Hebels das Ergebnis überproportional belasten.
- **Fakt: Schlüsselpersonenabhängigkeit:** Das Unternehmen ist in außergewöhnlichem Maße vom alleinigen Vorstand, Herrn Michael Schilling, abhängig. Der Prospekt ist hier ungewöhnlich direkt und warnt: „Es besteht eine Abhängigkeit vom Alleinvorstand Herrn Michael Schilling“. Als Gründe werden sein „wesentliches strategisches Knowhow, Detailkenntnisse der PLANOPTIK Gruppe sowie über Kontakte“ und sein „wesentliches technisches Knowhow“ genannt. Sein Ausscheiden hätte einen „erheblich nachteiligen Einfluss auf die PLANOPTIK Gruppe“.
- **Fakt: Technologisches Know-how und geistiges Eigentum:** Der Wettbewerbsvorteil von Planoptik basiert zu einem großen Teil auf über Jahrzehnte aufgebautem, geheimem Prozess-Know-how. Gleichzeitig ist das Unternehmen formal nur durch „zwei Patente und ein Gebrauchsmuster“ geschützt. Es besteht das Risiko, dass dieses wertvolle Wissen durch abwandernde Mitarbeiter verloren geht oder von Wettbewerbern kopiert wird, was die Wettbewerbsposition schwächen könnte.

## 4.2 Markt- und Wettbewerbsrisiken

- **Fakt: Technologische Disruption:** Die Märkte, in denen Planoptik tätig ist, unterliegen einem schnellen technologischen Wandel. Es besteht das Risiko, dass die Prozesse oder die von Planoptik verwendeten Materialien (Glas, Quarz) durch „neue oder alternative Lösungen“ ersetzt und somit obsolet werden könnten.
- **Fakt: Konjunkturabhängigkeit:** Das Geschäft ist stark zyklisch und „von der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung der Weltwirtschaft abhängig“. Eine globale Rezession, insbesondere in den für Planoptik wichtigen Endmärkten wie der Automobil- und Halbleiterindustrie, würde sich direkt in einem Rückgang der Kundenaufträge niederschlagen.

## 4.3 Finanz- und Aktionärsrisiken

- **Fakt: Dividendenpolitik:** Das Unternehmen verfolgt eine klare Strategie der Reinvestition von Gewinnen zur Finanzierung des Wachstums. „Die Gesellschaft beabsichtigt, bei zukünftigen Gewinnen die Erträge grundsätzlich zu thesaurieren“. Aktionäre, die eine regelmäßige Einkommensquelle suchen, sollten beachten, dass Dividendenzahlungen keine Priorität haben. Verschärfend kommt hinzu, dass bestehende Kreditverträge mit der KfW Dividendenausschüttungen bis mindestens Ende 2026 explizit untersagen.
- **Fakt: Aktienliquidität:** Trotz des Wechsels in den Regulierten Markt gibt es „ein Risiko, dass es keinen liquiden Handel der Aktie geben wird“. Obwohl sich ein großer Teil der Aktien im Streubesitz befindet (60,93% ), könnte ein geringes Handelsvolumen dazu

führen, dass größere Verkaufsaufträge nur mit einem deutlichen Kursabschlag oder gar nicht ausgeführt werden können.

## Analystenperspektive: Priorisierung der Risiken – Eine Matrix

Der Prospekt listet eine Vielzahl von Risiken auf. Um eine klare Übersicht zu schaffen, fasst die folgende Matrix die aus Analystensicht wesentlichsten Risiken zusammen und bewertet deren Eintrittswahrscheinlichkeit und potenzielle Auswirkungen.

Risikobeschreibung	Quelle (Prospektseite)	Wahrscheinlichkeit (Analystenschätzung)	Auswirkungen (Analystenschätzung)
<b>Schlüsselpersonenabhängigkeit (CEO M. Schilling)</b>	S. 17	Mittel	Hoch
<b>Verlust eines Top-3-Kunden</b>	S. 12	Mittel	Hoch
<b>Starker Konjunkturerinbruch (Global)</b>	S. 19	Mittel	Hoch
<b>Technologische Disruption/Obsoleszenz</b>	S. 19	Gering (kurzfr.) / Mittel (langfr.)	Sehr Hoch
<b>Verlust von kritischem Know-how</b>	S. 16, 23	Gering	Mittel
<b>Scheitern der neuen Serienanläufe (Prognose 2026)</b>	S. 49-50	Mittel	Hoch
<b>Anhaltend illiquider Aktienhandel</b>	S. 25	Hoch	Mittel

Diese priorisierte Darstellung zeigt, dass die größten Bedrohungen für die Investment-Story von internen (Schlüsselperson, Kundenkonzentration) und externen (Konjunktur) Faktoren ausgehen. Die Abhängigkeit von Herrn Schilling ist dabei ein besonders hervorzuhebendes Risiko. Ein plötzlicher Ausfall könnte das Unternehmen sowohl strategisch als auch operativ empfindlich treffen. Ebenso würde der Verlust eines Großkunden die Umsatz- und Gewinnprognosen unmittelbar gefährden. Diese Risiken sind für Aktionäre von zentraler Bedeutung und sollten kontinuierlich beobachtet werden.

## Abschnitt 5: Das finanzielle Fundament – Eine Analyse der Unternehmensgesundheit

Eine ambitionierte Wachstumsstrategie ist nur dann glaubwürdig, wenn sie auf einem soliden finanziellen Fundament steht. Die im Prospekt dargelegten Finanzkennzahlen der letzten Jahre zeichnen das Bild eines Unternehmens, das nicht nur Wachstumspläne hat, sondern auch finanziell in der Lage ist, diese umzusetzen und potenzielle Rückschläge zu verkraften.

### Rückblick auf die finanzielle Leistung (2022-2024)

- **Fakt:** Die Umsatzentwicklung spiegelt die jüngste Marktzyklik wider. Nach einem starken Wachstum von 11,5 Mio. EUR im Jahr 2022 auf 13,3 Mio. EUR im Jahr 2023, folgte ein Rückgang auf 11,9 Mio. EUR im Jahr 2024, der primär auf den bereits beschriebenen Lagerabbau bei den Kunden zurückzuführen ist.
- **Fakt:** Das Betriebsergebnis (EBIT) folgte diesem Trend und demonstrierte den starken operativen Hebel des Geschäftsmodells. Es stieg von 2,1 Mio. EUR (2022) auf 2,4 Mio. EUR (2023), bevor es im Zuge des Umsatzrückgangs auf 1,1 Mio. EUR (2024) fiel.
- **Fakt:** Trotz des Gewinnrückgangs im Jahr 2024 hat das Unternehmen durchweg einen starken positiven operativen Cashflow erwirtschaftet. Dieser erreichte im Jahr 2023 einen Spitzenwert von 3,0 Mio. EUR und blieb auch 2024 mit 2,4 Mio. EUR auf einem sehr robusten Niveau. Dies zeigt die Fähigkeit des Unternehmens, auch in schwächeren Phasen erhebliche liquide Mittel aus dem laufenden Geschäft zu generieren.

## Bewertung der Bilanzstärke

- **Fakt:** Die Bilanz des Unternehmens ist außerordentlich stark. Zum 31. Dezember 2024 stand einer Bilanzsumme von 19,5 Mio. EUR ein Eigenkapital von 12,8 Mio. EUR gegenüber. Dies entspricht einer sehr hohen Eigenkapitalquote von rund 65% und bietet ein erhebliches finanzielles Polster.
- **Fakt:** Die Liquiditätsausstattung ist exzellent. Ende 2024 verfügte das Unternehmen über liquide Mittel in Höhe von 5,2 Mio. EUR.
- **Fakt:** Die Nettofinanzverschuldung ist verschwindend gering. Zum 30. Juni 2025 berechnete das Unternehmen eine Nettofinanzverschuldung von lediglich 337 Tsd. EUR, nachdem liquide Mittel von über 5,6 Mio. EUR berücksichtigt wurden.

## Die wichtigsten Finanzkennzahlen im Überblick (2022-2024)

Kennzahl	2022 (HGB)	2023 (HGB/IFRS)	2024 (IFRS)
<b>Umsatzerlöse</b> (in Tsd. EUR)	11.466	13.253 / 13.247	11.858
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b> (in Tsd. EUR)	2.054	2.321 / 2.401	1.114
<b>EBIT-Marge</b>	17,9%	17,5% / 18,1%	9,4%
<b>Jahresergebnis</b> (in Tsd. EUR)	1.373	1.669 / 1.665	678
<b>Operativer Cashflow</b> (in Tsd. EUR)	507	2.680 / 3.028	2.357
<b>Eigenkapital</b> (in Tsd. EUR)	9.480	12.087 / 12.074	12.751
<b>Eigenkapitalquote</b>	63,1%	74,5% / 65,8%	65,3%

Quelle: Wertpapierprospekt, S. 8, 54, 59-60, 67-68

## Analystenperspektive: Finanziell gerüstet für das Wachstum

Die Analyse der Finanzdaten führt zu einer klaren Schlussfolgerung: Planoptik plant nicht nur Wachstum, sondern ist auch finanziell bestens dafür aufgestellt.

Die Kombination aus einer hohen Eigenkapitalquote, einer minimalen Nettoverschuldung und

einem konstant starken operativen Cashflow verleiht dem Unternehmen eine bemerkenswerte finanzielle Stabilität und Flexibilität. Es ist in der Lage, die erheblichen geplanten Investitionen (fast 2 Mio. EUR allein für 2025 geplant ) aus eigener Kraft oder durch die Aufnahme günstiger Kredite zu finanzieren, ohne in eine finanzielle Schieflage zu geraten. Diese finanzielle Stärke ist ein wesentlicher Faktor, der die Risiken für Aktionäre mindert. Das Management muss sich nicht unter Druck setzen lassen, zu ungünstigen Zeitpunkten Kapitalmaßnahmen durchzuführen, sondern kann seine Strategie von einer Position der Stärke aus verfolgen. Dieses robuste finanzielle Fundament macht die ambitionierte Wachstumsgeschichte des Unternehmens erst wirklich glaubwürdig.

## **Fazit: Die Investitionsthese für den bestehenden Aktionär**

Der Wechsel in den Regulierten Markt ist für die Planoptik AG der Startschuss für ein neues, ambitionierteres Kapitel ihrer Unternehmensgeschichte. Die Analyse des Wertpapierprospekts liefert eine klare Grundlage für die Bewertung der zukünftigen Aussichten.

### **Zusammenfassung der Fakten (Das Bekannte)**

Planoptik präsentiert sich als ein finanziell kerngesundes, technologisch führendes Nischenunternehmen mit einer klaren und mehrgleisigen Wachstumsstrategie. Die Stärken liegen in der tiefen Kundenintegration, dem hohen technologischen Know-how und einem Geschäftsmodell mit erheblichem operativem Hebel. Dem gegenüber stehen klare Risiken: eine hohe Abhängigkeit vom alleinigen Vorstand Michael Schilling, eine signifikante Kundenkonzentration und die Anfälligkeit für globale Konjunkturzyklen. Die Dividendenpolitik ist klar auf Reinvestition und Wachstum ausgerichtet, nicht auf Ausschüttung. Der Börsenwechsel ist das strategische Vehikel, um dieses Wachstum zu finanzieren und zu beschleunigen.

### **Spekulativer Ausblick (Das Unbekannte und die Sicht des Analysten)**

Der Erfolg der Investitionsthese für Planoptik hängt nun maßgeblich von einem Faktor ab: der **Exekution**. Die Strategie ist schlüssig, die Zielmärkte sind vielversprechend und die finanzielle Basis ist solide. Die entscheidende Variable ist die Fähigkeit des Managements, die in der Pipeline befindlichen neuen Serienproduktionsprojekte in greifbares Umsatz- und Gewinnwachstum umzusetzen, insbesondere im Hinblick auf die Erreichung der Prognose für das Jahr 2026.

#### **Primäre Kurstreiber, auf die zu achten ist:**

1. **Ankündigungen neuer Serienaufträge:** Jede Meldung über den Gewinn eines neuen, langfristigen und großvolumigen Serienproduktionsvertrags, insbesondere in den margenstärkeren Segmenten „Components“ und „Advanced Packaging“, wäre ein starker positiver Katalysator.
2. **Durchbruch im „Advanced Packaging“:** Konkrete Beweise für eine erfolgreiche Marktdurchdringung in diesem Zukunftsfeld, wie die Nennung eines ersten namhaften Kunden, würden das langfristige Potenzial untermauern.
3. **Übertreffen der Prognosen:** Sollte das Unternehmen die Umsatz- und Ergebnisprognosen für 2025/2026 nicht nur erreichen, sondern übertreffen, würde dies das Vertrauen des Marktes in die Ausführungsstärke des Managements erheblich

steigern.

4. **Sinnvolle Akquisitionen:** Eine kleine, strategisch passende und erfolgreich integrierte Übernahme könnte als Beweis für die Fähigkeit dienen, auch anorganisch zu wachsen.

**Kritische Risiken, die zu überwachen sind:**

1. **Personalie Michael Schilling:** Jegliche Nachrichten bezüglich der Gesundheit, der vertraglichen Situation oder der Nachfolgeplanung des CEOs sind von höchster Relevanz.
2. **Kundenbeziehungen:** Anzeichen für den Verlust oder eine signifikante Reduzierung des Geschäftsvolumens mit einem der Top-3-Kunden wären ein ernstes Warnsignal.
3. **Wirtschaftliche Entwicklung:** Ein anhaltender globaler Wirtschaftsabschwung, der die Halbleiter- und Automobilbranche trifft, würde die Wachstumsaussichten direkt beeinträchtigen.
4. **Verfehlung der Meilensteine:** Das Ausbleiben von Nachrichten über neue Serienanläufe bis Mitte 2025 würde die Erreichbarkeit der 2026-Prognose in Frage stellen.

**Schlusswort:** Der Börsenwechsel markiert für Planoptik den Übergang von einem stabilen „Hidden Champion“ zu einer dynamischeren Wachstumsgeschichte. Für Sie als bestehenden Aktionär bedeutet dies, dass sich das Profil Ihrer Investition gewandelt hat. Die potenziellen Renditen sind gestiegen, aber die Risiken sind ebenfalls klarer definiert. Die kommenden 18 bis 24 Monate werden entscheidend sein, um zu beweisen, ob diese strategische „Graduierung“ sich in überdurchschnittliche Aktionärsrenditen übersetzen lässt.