

Veröffentlicht am 03 März 2026 von



**Philipp Sennewald**  
Equity Research Analyst  
philipp.sennewald@nuways-ag.com

## EPH expandiert mit zwei Seeuferprojekten nach Deutschland

EPH hat eine Grundsatzvereinbarung zum Erwerb von zwei Premium-Hotelentwicklungen an Seeuferstandorten in Bayern bekannt gegeben und damit den geplanten Eintritt in den deutschen Markt markiert. Dieser Schritt stellt eine logische geografische Erweiterung der Pipeline über Österreich hinaus dar und unterstreicht den Anspruch des Unternehmens, seine Entwicklungsplattform selektiv in attraktiven Freizeitdestinationen zu skalieren.

Das erste Projekt ist als modernes Designhotel auf einem rund 7.000 qm großen Grundstück in Seeuferlage mit etwa 220 Betten geplant. Das Konzept richtet sich an ein lifestyle-orientiertes Gästesegment und soll zeitgemäße Architektur mit einem ausgeprägten Erlebnischarakter verbinden. Das zweite Projekt ist als Boutique-Designhotel auf einem rund 4.500 qm großen Grundstück in erhöhter Lage mit Panoramablick auf den See vorgesehen. Die Positionierung zielt stärker auf eine exklusive Klientel ab, die Individualität und hochwertige Mikrolagen sucht. Für beide Projekte strebt EPH die Gewinnung eines internationalen Betreibers an, was einen wichtigen Risikominimierungsschritt und zugleich eine Voraussetzung für die langfristige Wertrealisierung darstellen würde.

Der Kaufpreis wird im niedrigen zweistelligen Mio.-€-Bereich angegeben (eNuW: 15 Mio. €). Davon sollen 2,5 Mio. € im Rahmen von EPHs Land-for-Equity-Ansatz über ein Aktienpaket beglichen werden. Diese Struktur ermöglicht es EPH, die Liquidität auf Holding-Ebene zu schonen und die Interessen mit dem Verkäufer abzustimmen. Gleichzeitig unterstreicht sie die fortgesetzte Anwendung des kapitalschonenden Entwicklungsmodells, das darauf basiert, attraktive Grundstückspositionen zu sichern, diese durch Konzeptentwicklung und Betreibervereinbarungen aufzuwerten und den geschaffenen Wert anschließend über strukturierte Exits zu realisieren.

Die Akquisitionen sind noch nicht vollzogen und stehen weiterhin unter dem Vorbehalt finaler Vereinbarungen sowie weiterer Entwicklungsschritte. Wir berücksichtigen die Projekte daher noch nicht in unseren Forecasts und lassen unsere Schätzungen unverändert. Gleichwohl signalisiert die Ankündigung anhaltende Dynamik in der Pipeline und zeigt, dass EPH aktiv daran arbeitet, seine regionale Präsenz und Projektbasis auszubauen.

Über die operative Umsetzung hinaus strebt das Management eine größere Eigenkapitalmaßnahme an, um den Free Float zu erhöhen, die Bilanz zu stärken und zusätzliche finanzielle Flexibilität für den weiteren Ausbau der Pipeline neben der bestehenden Anleihestruktur zu schaffen. Darüber hinaus hat EPH jüngst eine künftige Dividendenpolitik angekündigt und strebt eine Ausschüttungsquote von 30 % an, sobald das Unternehmen profitabel arbeitet.

Die Nachricht fügt sich gut in den strategischen Rahmen ein. Auch wenn Ausführungsrisiken und der zeitliche Ablauf bis zum Closing sowie zur Betreibersicherung weiter beobachtet werden müssen, erscheint die Expansion nach Deutschland konsistent mit EPHs Entwicklungsansatz. Wir bestätigen unser BUY-Rating mit unverändertem Kursziel von 102 € (DCF-Basis).

J/E 31.12 (EURm )	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Umsatz	0.0	0.0	0.0	6.5	14.2	17.5
Umsatzwachstum	0.0%	0.0%	-100.0%	0.0%	118.2%	22.9%
EBITDA	-0.5	-0.3	-1.2	2.6	8.5	11.3
Nettoverschuldung	1.2	7.2	22.5	46.7	51.5	47.8
FCF	4.4	-6.0	-2.7	-0.9	2.7	4.9
Nettoverschuldung/EBITDA	-2.3	-24.1	-19.6	17.9	6.1	4.2
EPS (ausgewiesen)	-8.40	-13.60	-2.64	-0.60	2.94	5.02
EBITDA-Marge	0.0%	-1,146.3%	0.0%	40.0%	59.5%	64.8%
ROCE	0.0%	0.0%	-9.8%	0.0%	22.7%	21.5%
EV/Umsatz	0.0	0.0	0.0	19.1	9.1	7.2
EV/EBITDA	-2.3	-24.1	-90.9	49.4	15.8	11.5
KGV	0.0	0.0	-31.0	-137.3	27.9	16.3
Bereinigte FCF-Rendite	-43.6%	-4.2%	-1.1%	2.0%	5.6%	7.4%

Quelle: Unternehmensdaten, NuWays AG | e = estimate, p = preliminary

Schlusskurs am 29.04.2026

### KAUFEN

alt: Kaufen

Ziel Upside  
**EUR 102.00** **24.4%**  
alt: EUR 102.00

#### Aktienkurs Entwicklung



52 Wochen Hoch/Tief (EUR)	83.0 / 70.5
3m rel. Entwicklung	0.44%
6m rel. Entwicklung	2.50%
12m rel. Entwicklung	2.50%

#### Marktdaten

Aktienkurs (in €)	82.00
Marktkapitalisierung (in € m)	82.00
Anzahl der Aktien (in m pcs)	1.00
Unternehmenswert (in € m)	128.71
Ø Volumen (6 Monate)	12

#### Ticker

Bloomberg	GEPH GS
WKN	A3EGG4
ISIN	AT0000A34DM3

#### Hauptaktionäre

Free Float	20.80%
Mario Tunkowitsch	44.00%
Jürgen Geisler	25.10%
Maximilian Fischer	10.10%

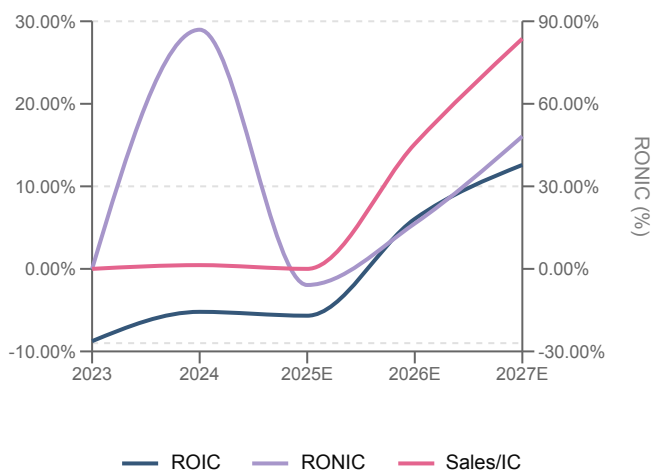
#### Schätzungsänderung

	2025e	2026e	2027e
Development income	n.a.	-	-
EBITDA	-	-	-
EPS	-	-	-

## Unternehmensprofil

Die EPH Group AG ist einer der dynamischsten Neueinsteiger im europäischen Hotelimmobilienmarkt. Das 2023 gegründete Unternehmen mit Hauptsitz in Wien konzentriert sich auf die Entwicklung von Luxushotels und -resorts in der DACH-Region, mit einem anfänglichen Fokus auf Österreichs weltberühmten Alpendestinationen. EPH – kurz für European Prime Hospitality – profitiert vom stabilen Wachstum im gehobenen Urlaubstourismus durch den Aufbau eines Portfolios aus erstklassigen, ertragsstarken Resorts in einigen der attraktivsten Tourismuskärlte Europas. Die Mission des Unternehmens ist klar: Investoren Zugang zu einem Segment zu verschaffen, das die Stabilität von Immobilien mit dem Wachstum des globalen Luxustourismus verbindet.

## Kapitalausnutzung



## Katalysatoren

- Ausbau der Premium-Resort-Pipeline in der DACH-Region unter Ausnutzung der knappen Ski- und Seeuferlagen.
- Steigende Nachfrage nach erlebnis- und naturorientiertem Tourismus, der die Auslastung und die langfristigen Pachteinnahmen fördert.
- Innovatives Equity-for-land-Modell, das den Projekterwerb beschleunigt und gleichzeitig die Liquidität schont und die lokalen Partner einbindet.

## Investment Case

- EPH schöpft Wert in der profitabelsten Projektphase: Grundstückserwerb, Wertsteigerung durch Umwidmung und Planung, anschließender Verkauf an institutionelle Investoren – noch vor Baubeginn und mit gesichertem Betreiber.
- EPH erwirbt Standorte in Alpen- und Seeregionen mit begrenztem Entwicklungsangebot. Die resultierende Knappheit stützt den langfristigen Projektwert und schafft hohe Markteintrittsbarrieren.
- Das „Land for Equity“-Modell ermöglicht eine schnelle Skalierung der Projektpipeline ohne hohen Liquiditätsbedarf. Die Zusammenarbeit mit lokalen Grundstückseigentümern beschleunigt die Umsetzung und stärkt die Stakeholder-Unterstützung.

## Kommende Events

<b>Juni</b> 30	Veröffentlichung des Jahresberichts
<b>Sept.</b> 30	Veröffentlichung des Halbjahresfinanzberichts

## SWOT-Analyse

### Stärken

- Die Fokussierung auf Ski-in/Ski-out- und Seeuferlagen in der DACH-Region sorgt für eine hohe Nachfrage und langfristige Attraktivität.
- Equity-for-land“-Geschäfte verringern den Bargeldbedarf und binden die lokalen Partner an den Erfolg des Unternehmens.
- Langfristige Miet- und Verwaltungsverträge bieten vorhersehbare Einkommensströme bei begrenztem Betriebsrisiko.
- Ausgeprägtes Fachwissen über die Entwicklung des Gastgewerbes und die Dynamik des lokalen Marktes verbessert die Ausführungsfähigkeit.

### Möglichkeiten

- Die steigende Nachfrage nach Erlebnis- und Naturreisen sorgt für eine stärkere Auslastung und höhere Mietpreise.
- Die nachhaltige Entwicklung des Resorts und die Integration mit den lokalen Gemeinden können für Investoren, die sich für die Auswirkungen einsetzen, attraktiv sein.
- Die Expansion in neue alpine oder europäische Freizeitziele kann die regionale Abhängigkeit verringern.
- Die zunehmende Bereitschaft der Reisenden, für hochwertige Urlaubserlebnisse zu zahlen, unterstützt eine starke Preissetzungsmacht.

### Schwächen

- Trotz des innovativen Modells erfordert die Entwicklung des Resorts nach wie vor erhebliche Finanzmittel und lange Fristen.
- Die starke Fokussierung auf die DACH-Region und die Urlaubsorte bindet die Leistung eng an die lokalen Tourismustrends.
- Im Vergleich zu größeren internationalen Anbietern ist EPH auf den globalen Gastgewerbemärkten noch relativ unbekannt.
- Die Abhängigkeit von Drittbetreibern in Bezug auf die Hotelleistung führt eine Variable ein, die sich der direkten Kontrolle entzieht.

### Bedrohungen

- Ferienanlagen reagieren empfindlich auf Rückgänge bei den Reiseausgaben und auf globale wirtschaftliche Schocks.
- Örtliche Bebauungspläne, Umweltauflagen und langwierige Genehmigungsverfahren können Projekte verzögern.
- Kürzere Skisaisonen und sich verändernde Wettermuster stellen langfristige Risiken für die Anlagen der alpinen Skigebiete dar.
- Größere Erschließungsunternehmen und etablierte Gastgewerbemärkte konkurrieren möglicherweise aggressiv um erstklassige Standorte.

## Finanzkennzahlen

G&V	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
<b>Nettoumsatz</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>6.5</b>	<b>14.2</b>	<b>17.5</b>
Umsatzwachstum	0.0%	0.0%	-100.0%	0.0%	118.2%	22.9%
Bestandsveränderung Fertigerzeugnisse und unfertige Erzeugnisse	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gesamtumsatz	0.0	0.0	0.0	6.5	14.2	17.5
Sonstige betriebliche Erträge	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Materialaufwand	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Personalaufwand	0.0	0.0	0.1	1.4	2.1	2.1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0.5	0.3	1.0	2.5	3.7	4.1
<b>Betriebliche Gesamtaufwendungen</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>1.2</b>	<b>3.9</b>	<b>5.8</b>	<b>6.2</b>
<b>EBITDA</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>-1.2</b>	<b>2.6</b>	<b>8.5</b>	<b>11.3</b>
Abschreibungen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2
<b>EBITA</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>-1.2</b>	<b>2.6</b>	<b>8.4</b>	<b>11.1</b>
Abschreibung auf Goodwill	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Abschreibung auf immaterielle Vermögenswerte	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Wertminderungen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBIT (inkl. Neubewertung netto)</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>-1.2</b>	<b>2.6</b>	<b>8.4</b>	<b>11.1</b>
Zinserträge	0.0	0.0	0.1	0.6	0.6	0.6
Zinsaufwendungen	0.1	0.7	1.6	3.8	5.2	5.2
Kapitalerträge	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Finanzergebnis	-0.1	-0.7	-1.5	-3.2	-4.5	-4.6
<b>Wiederkehrendes Ergebnis vor Steuern aus fortgeführten Geschäftsbereichen</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.0</b>	<b>-2.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>3.8</b>	<b>6.5</b>
Außerordentliches Ergebnis	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.0</b>	<b>-2.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>3.8</b>	<b>6.5</b>
Ertragsteueraufwand	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	1.5
Konzernergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen	-0.6	-1.0	-2.6	-0.6	2.9	5.0
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen (nach Steuern)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Konzernergebnis</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.0</b>	<b>-2.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>2.9</b>	<b>5.0</b>
Minderheitsanteile	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Nettogewinn (ausgewiesen)</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>2.9</b>	<b>5.0</b>
Durchschnittliche Aktienanzahl	0.1	0.1	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>EPS (ausgewiesen)</b>	<b>-8.40</b>	<b>-13.60</b>	<b>-2.64</b>	<b>-0.60</b>	<b>2.94</b>	<b>5.02</b>

Quelle: Unternehmensdaten, NuWays AG

G&V (%)	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
<b>Nettoumsatz</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Umsatzwachstum	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bestandsveränderung Fertigerzeugnisse und unfertige Erzeugnisse	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gesamtumsatz	0.0%	100.0%	0.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Sonstige betriebliche Erträge	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Materialaufwand	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Personalaufwand	0.0%	0.0%	0.0%	21.5%	14.5%	12.0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0.0%	1,246.3%	0.0%	38.5%	26.1%	23.2%
<b>Betriebliche Gesamtaufwendungen</b>	<b>0.0%</b>	<b>1,246.3%</b>	<b>0.0%</b>	<b>60.0%</b>	<b>40.5%</b>	<b>35.2%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>0.0%</b>	<b>-1,146.3%</b>	<b>0.0%</b>	<b>40.0%</b>	<b>59.5%</b>	<b>64.8%</b>
Abschreibungen	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	1.1%
<b>EBITA</b>	<b>0.0%</b>	<b>-1,146.3%</b>	<b>0.0%</b>	<b>40.0%</b>	<b>58.8%</b>	<b>63.6%</b>
Abschreibung auf Goodwill	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Abschreibung auf immaterielle Vermögenswerte	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Wertminderungen	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>EBIT (inkl. Neubewertung netto)</b>	<b>0.0%</b>	<b>-1,146.3%</b>	<b>0.0%</b>	<b>40.0%</b>	<b>58.8%</b>	<b>63.6%</b>
Zinserträge	0.0%	105.8%	0.0%	9.6%	4.4%	3.3%
Zinsaufwendungen	0.0%	2,615.5%	0.0%	58.8%	36.3%	29.5%
Kapitalerträge	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Finanzergebnis	0.0%	-2,509.7%	0.0%	-49.2%	-31.8%	-26.2%
<b>Wiederkehrendes Ergebnis vor Steuern aus fortgeführten Geschäftsbereichen</b>	<b>0.0%</b>	<b>-3,656.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>-9.2%</b>	<b>26.9%</b>	<b>37.4%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>0.0%</b>	<b>-3,656.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>-9.2%</b>	<b>26.9%</b>	<b>37.4%</b>
Steuerquote	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Konzernergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen</b>	<b>0.0%</b>	<b>-3,662.7%</b>	<b>0.0%</b>	<b>-9.2%</b>	<b>20.7%</b>	<b>28.7%</b>
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen (nach Steuern)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Konzernergebnis</b>	<b>0.0%</b>	<b>-3,662.7%</b>	<b>0.0%</b>	<b>-9.2%</b>	<b>20.7%</b>	<b>28.7%</b>
Minderheitsanteile	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Nettogewinn (ausgewiesen)</b>	<b>0.0%</b>	<b>-3,662.7%</b>	<b>0.0%</b>	<b>-9.2%</b>	<b>20.7%</b>	<b>28.7%</b>

Quelle: Unternehmensdaten, NuWays AG

Bilanz (EURm )	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Immaterielle Vermögenswerte	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sachanlagen	0.0	0.0	0.0	0.3	0.5	0.6
Finanzanlagen	5.4	5.7	20.2	42.5	50.1	51.3
<b>Anlagevermögen</b>	<b>5.4</b>	<b>5.7</b>	<b>20.2</b>	<b>42.8</b>	<b>50.6</b>	<b>51.9</b>
Vorräte	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Sonstige Vermögenswerte und kurzfristige Finanzanlagen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flüssige Mittel	0.1	0.2	2.5	4.9	0.1	3.8
Latente Steuern (aktiv)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>2.6</b>	<b>5.0</b>	<b>0.2</b>	<b>3.9</b>
<b>Bilanzsumme (Aktiva)</b>	<b>5.6</b>	<b>5.9</b>	<b>22.7</b>	<b>47.8</b>	<b>50.8</b>	<b>55.8</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>-0.5</b>	<b>-1.5</b>	<b>-2.3</b>	<b>-3.8</b>	<b>-0.8</b>	<b>4.2</b>
Minderheitsanteile	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Langfristige Bankverbindlichkeiten	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Anleihen (langfristig)	1.1	7.4	25.0	51.6	51.6	51.6
Sonstige zinstragende Verbindlichkeiten	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pensionsrückstellungen und ähnliche Verpflichtungen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sonstige Rückstellungen und Verbindlichkeiten	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN</b>	<b>1.2</b>	<b>7.4</b>	<b>25.0</b>	<b>51.6</b>	<b>51.6</b>	<b>51.6</b>
Kurzfristige Bankverbindlichkeiten	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Steuerrückstellungen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sonstige Verbindlichkeiten (inkl. aus Leasing- und Mietverträgen)	4.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Latente Steuern (passiv)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>5.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Bilanzsumme (Passiva)</b>	<b>5.6</b>	<b>5.9</b>	<b>22.7</b>	<b>47.8</b>	<b>50.8</b>	<b>55.8</b>

Quelle: Unternehmensdaten, NuWays AG

Bilanz (%)	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Immaterielle Vermögenswerte	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Sachanlagen	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Finanzanlagen	96.5%	95.7%	88.7%	88.9%	98.7%	92.0%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>96.5%</b>	<b>95.7%</b>	<b>88.7%</b>	<b>89.6%</b>	<b>99.6%</b>	<b>93.1%</b>
Vorräte	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1.3%	0.5%	0.4%	0.2%	0.2%	0.2%
Sonstige Vermögenswerte und kurzfristige Finanzanlagen	0.0%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Flüssige Mittel	2.1%	3.1%	10.9%	10.2%	0.2%	6.7%
Latente Steuern (aktiv)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	0.1%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>3.5%</b>	<b>4.3%</b>	<b>11.3%</b>	<b>10.4%</b>	<b>0.4%</b>	<b>6.9%</b>
<b>Bilanzsumme (Aktiva)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>-9.2%</b>	<b>-24.8%</b>	<b>-9.9%</b>	<b>-7.9%</b>	<b>-1.7%</b>	<b>7.5%</b>
Minderheitsanteile	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Langfristige Bankverbindlichkeiten	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Anleihen (langfristig)	19.9%	124.5%	109.9%	107.9%	101.7%	92.5%
Sonstige zinstragende Verbindlichkeiten	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pensionsrückstellungen und ähnliche Verpflichtungen	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Sonstige Rückstellungen und Verbindlichkeiten	0.6%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN</b>	<b>20.6%</b>	<b>124.7%</b>	<b>109.9%</b>	<b>107.9%</b>	<b>101.7%</b>	<b>92.5%</b>
Kurzfristige Bankverbindlichkeiten	3.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Steuerrückstellungen	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Sonstige Verbindlichkeiten (inkl. aus Leasing- und Mietverträgen)	85.3%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Latente Steuern (passiv)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>88.6%</b>	<b>0.1%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>
<b>Bilanzsumme (Passiva)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Quelle: Unternehmensdaten, NuWays AG

Zahlungsstrom (EURm )	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	-0.6	-1.0	-2.6	-0.6	2.9	5.0
Abschreibungen auf Sachanlagen (inkl. Leasing)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2
Abschreibung auf Goodwill & immaterielle Vermögenswerte	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sonstige erfolgswirksame Kosten/Aufwendungen	0.0	0.0	2.2	-6.1	-15.6	-17.9
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	4.4	-6.0	-0.5	-6.7	-12.7	-12.8
Zunahme/Abnahme der Vorräte	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Zunahme/Abnahme der Forderungen aus LuL	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten aus LuL	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0
Zunahme/Abnahme sonstiger Working-Capital-Positionen	5.0	-5.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Zunahme/Abnahme des Working Capital	4.9	-5.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>4.4</b>	<b>-6.0</b>	<b>-0.5</b>	<b>-6.7</b>	<b>-12.6</b>	<b>-12.6</b>
CAPEX	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3
Zahlungen für Akquisitionen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Finanzinvestitionen	5.4	0.2	15.7	35.8	36.3	37.3
Erlöse aus Anlagenabgängen	0.0	0.0	0.0	18.7	44.3	54.0
<b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-5.4</b>	<b>-0.2</b>	<b>-15.7</b>	<b>-17.4</b>	<b>7.8</b>	<b>16.3</b>
Cashflow vor Finanzierungstätigkeit	-1.1	-6.2	-16.3	-24.2	-4.8	3.7
Zunahme/Abnahme der Finanzverbindlichkeiten	1.1	6.3	17.6	26.6	0.0	0.0
Kauf eigener Aktien	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Kapitalmaßnahmen	0.1	0.0	0.9	0.0	0.0	0.0
Gezahlte Dividenden	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sonstiges	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Wechselkurseffekte auf Zahlungsmittel	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>1.2</b>	<b>6.3</b>	<b>18.6</b>	<b>26.6</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Zunahme/Abnahme der liquiden Mittel	0.1	0.1	2.3	2.4	-4.8	3.7
<b>Liquide Mittel am Periodenende</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>2.5</b>	<b>4.9</b>	<b>0.1</b>	<b>3.8</b>

Quelle: Unternehmensdaten, NuWays AG

Schlüsselgrößen	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
<b>GuV-Wachstumsanalyse</b>						
Umsatzwachstum	0.0%	0.0%	-100.0%	0.0%	118.2%	22.9%
EBITDA-Wachstum	0.0%	-42.5%	286.0%	-326.6%	224.2%	33.9%
EBIT-Wachstum	0.0%	-42.5%	286.0%	-326.6%	220.4%	33.1%
EPS-Wachstum	0.0%	62.0%	-80.6%	-77.4%	-592.4%	70.6%
<b>Effizienz</b>						
Umsatz pro Mitarbeiter	0.0	0.0	0.0	0.0	1,148.8	1,164.8
EBITDA pro Mitarbeiter	0.0	-298.0	-214.1	289.7	683.0	754.3
Anzahl Mitarbeiter (Durchschnitt)	0	1	5	9	12	15
<b>Bilanzanalyse</b>						
Durchschn. Working Capital / Umsatz	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	0.6%
Lagerumschlag (Umsatz/Vorräte)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Forderungsumschlag	0.0	438.0	0.0	5.6	2.6	2.1
Verbindlichkeitemschlag	0.0	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Cashflow-Analyse</b>						
Freier Cashflow	4.4	-6.0	-2.7	-0.9	2.7	4.9
Freier Cashflow/Umsatz	0.0%	-22,928.1%	0.0%	-13.8%	19.3%	28.1%
FCF / Nettogewinn	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Capex / Umsatz	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Solvenz</b>						
Nettoverschuldung	1.2	7.2	22.5	46.7	51.5	47.8
Nettoverschuldung/EBITDA	-2.3	-24.1	-19.6	17.9	6.1	4.2
Ausschüttungsquote	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gezahlte Zinsen / durchschn. Schulden	0.0%	0.0%	12.3%	0.0%	13.5%	10.0%
<b>Renditen</b>						
ROCE	0.0%	0.0%	-9.8%	0.0%	22.7%	21.5%
ROE	113.5%	64.8%	117.3%	15.8%	-349.1%	120.2%
Bereinigte FCF-Rendite	-43.6%	-4.2%	-1.1%	2.0%	5.6%	7.4%
Dividendenrendite	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Dividende je Aktie	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS (ausgewiesen)	-8.40	-13.60	-2.64	-0.60	2.94	5.02
Durchschnittliche Aktienanzahl	0.1	0.1	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Bewertungskennzahlen</b>						
KBV	0.0	0.0	-36.4	-21.7	-97.4	19.6
EV/Umsatz	0.0	0.0	0.0	19.1	9.1	7.2
EV/EBITDA	-2.3	-24.1	-90.9	49.4	15.8	11.5
EV/EBIT	-2.3	-24.1	-90.9	49.4	16.0	11.7

Quelle: Unternehmensdaten, NuWays AG

## Offenlegungen

### Offenlegungen zur Finanzanalyse von NuWays AG nach § 85 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG)

#### Angabe von Interessenkonflikten

Es ist essentiell, dass jede Handlungsempfehlung fair dargestellt wird und alle relevanten Interessenskonflikte offengelegt werden, die relevante Interessenkonflikte anzeigen. Gemäß § 85 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) muss eine Finanzanalyse mögliche Interessenkonflikte im Zusammenhang mit dem analysierten Unternehmen offenlegen. Ein Interessenkonflikt liegt insbesondere vor, wenn NuWays AG

1. oder eine andere zur gleichen Unternehmensgruppe gehörende Person innerhalb der letzten zwölf Monate Mitglied eines Konsortiums war, das Finanzinstrumente des analysierten Unternehmens im Rahmen eines öffentlichen Angebots emittiert hat.
2. oder eine andere der gleichen Unternehmensgruppe angehörende Person innerhalb der letzten zwölf Monate eine Vereinbarung über die Erstellung der Finanzanalyse mit dem analysierten Unternehmen abgeschlossen hat.
3. oder eine andere der gleichen Unternehmensgruppe angehörende Person innerhalb der letzten zwölf Monate eine Vereinbarung über die Erbringung von Investmentbanking-Dienstleistungen mit dem analysierten Unternehmen abgeschlossen hat oder innerhalb der letzten zwölf Monate Leistungen oder Leistungszusagen im Rahmen einer solchen Vereinbarung erhalten hat.
4. Das analysierte Unternehmen 5% oder mehr des Grundkapitals der NuWays AG hält.
5. (a) eine Netto-Short-Position oder (b) eine Netto-Long-Position von 0,5% des ausstehenden Grundkapitals des analysierten Unternehmens hält.
6. oder eine andere der gleichen Unternehmensgruppe angehörende Person innerhalb der letzten zwölf Monate als Market Maker oder Liquiditätsanbieter für die Finanzinstrumente des Emittenten tätig ist.
7. oder der Analyst sonstige bedeutende finanzielle Interessen im Zusammenhang mit dem analysierten Unternehmen hat, etwa durch die Ausübung von Mandaten im Interesse des analysierten Unternehmens.
8. Die Finanzanalyse wurde dem analysierten Unternehmen vor ihrer Veröffentlichung zur Verfügung gestellt. Danach wurden lediglich sachliche Änderungen vorgenommen.

Interessenkonflikte, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Finanzanalyse bestanden haben:

Unternehmen	Offenlegungen
EPH Group AG	2, 8

#### Historische Kursziele und Bewertungsänderungen für EPH Group AG

Unternehmen	Datum	Analyst	Rating	Zielkurs	Schlusskurs
EPH Group AG	08.04.2026	Philipp Sennewald	Kaufen	EUR 102.00	EUR 82.50

## 1. Allgemeine Informationen/Verantwortlichkeiten

Dieser Research-Bericht wurde ausschließlich zu Informationszwecken für institutionelle Anleger erstellt und stellt in keiner Weise eine persönliche Empfehlung, ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der hierin genannten Finanzinstrumente dar. Das Dokument ist vertraulich und wird von der NuWays AG ausschließlich ausgewählten Empfängern in der Europäischen Union (EU) oder in Einzelfällen auch in anderen Ländern zur Verfügung gestellt. Es ist nicht gestattet, den Research-Bericht ohne Genehmigung der NuWays AG an andere Personen als den vorgesehenen Empfänger weiterzugeben. Die Vervielfältigung dieses Dokuments, ganz oder teilweise, ist ohne vorherige Genehmigung der NuWays AG nicht gestattet. Alle Rechte vorbehalten.

Unter keinen Umständen haften die NuWays AG oder ihre an der Erstellung beteiligten Mitarbeiter für mögliche Fehler oder Unvollständigkeiten der in diesem Research-Bericht enthaltenen Informationen – weder für indirekte oder direkte noch für Folgeschäden. Eine Haftung für Schäden, die entweder direkt oder als Folge der Nutzung von Informationen, Meinungen und Schätzungen entstehen, ist ebenfalls ausgeschlossen. Die Wertentwicklung eines Finanzinstruments in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung.

## 2. Verantwortlichkeiten

Dieser Research-Bericht wurde von dem auf der Titelseite genannten Research-Analysten (dem „Ersteller“) erstellt. Der Ersteller ist allein verantwortlich für die in diesem Bericht geäußerten Ansichten und Schätzungen. Der Bericht wurde unabhängig erstellt. Der Inhalt des Research-Berichts wurde zu keinem Zeitpunkt vom Emittenten des analysierten Finanzinstruments beeinflusst. Es ist möglich, dass Teile des Research-Berichts dem Emittenten zu Informationszwecken vor der Veröffentlichung ausgehändigt wurden, ohne dass danach wesentliche Änderungen vorgenommen wurden.

## 3. Organisatorische Anforderungen

Die NuWays AG hat interne organisatorische und regulatorische Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenkonflikte im Zusammenhang mit der Erstellung und Verbreitung des Research-Berichts zu vermeiden oder entsprechend offenzulegen. Alle an der Erstellung des Research-Berichts beteiligten Mitarbeiter der NuWays AG unterliegen internen Compliance-Vorschriften. Kein Teil der Vergütung des Erstellers steht in direktem oder indirektem Zusammenhang mit der Erstellung dieser Finanzanalyse. Falls ein Research-Analyst oder eine ihm nahestehende Person mit einem Interessenkonflikt konfrontiert ist, ist es dem Research-Analysten untersagt, dieses Unternehmen zu covern.

## 4. Informationen zu den Bewertungsmethoden/Aktualisierung

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts je Aktie, d.h. des Kursziels, und die daraus resultierende Bewertung erfolgen auf Basis der Methode des angepassten freien Cashflows (adj. FCF) und auf Basis des Discounted-Cashflow-Modells (DCF-Modell). Darüber hinaus wird ein Peer-Group-Vergleich durchgeführt.

Die adj. FCF-Methode basiert auf der Annahme, dass Investoren Vermögenswerte nur zu einem Preis (Unternehmenswert) erwerben, bei dem die operative Cashflow-Rendite nach Steuern auf diese Investition ihre Opportunitätskosten in Form einer Hurdle Rate von 7,5 % übersteigt. Der operative Cashflow wird als EBITDA abzüglich Erhaltungsinvestitionen und Steuern berechnet.

Im Rahmen des DCF-Ansatzes werden die zukünftigen freien Cashflows zunächst auf Basis einer fiktiven Kapitalstruktur von 100 % Eigenkapital berechnet, d.h. Zinsen und Tilgungen auf Fremdkapital werden zunächst nicht berücksichtigt. Die Anpas-

sung an die tatsächliche Kapitalstruktur erfolgt durch Diskontierung der berechneten freien Cashflows mit den gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC), die sowohl die Eigenkapital- als auch die Fremdkapitalkosten berücksichtigen. Nach der Diskontierung wird der berechnete Gesamtunternehmenswert um das zinstragende Fremdkapital reduziert, um den Eigenkapitalwert zu ermitteln.

Die NuWays AG verwendet für die analysierten Unternehmen das folgende dreistufige Bewertungssystem:

**Kaufen:** Nachhaltiges Aufwärtspotenzial von mehr als 20 % innerhalb von 12 Monaten.

**Verkaufen:** Nachhaltiges Abwärtspotenzial von mehr als 20 % innerhalb von 12 Monaten.

**Halten:** Aufwärts-/Abwärtspotenzial ist begrenzt. Kein unmittelbarer Katalysator sichtbar.

Die Entscheidung über die Auswahl der in diesem Dokument analysierten Finanzinstrumente wurde ausschließlich von der NuWays AG getroffen. Die Meinungen und Schätzungen in diesem Research-Bericht können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es liegt im Ermessen der NuWays AG, ob und wann sie eine Aktualisierung dieses Research-Berichts veröffentlicht, aber im Allgemeinen werden Aktualisierungen regelmäßig, spätestens nach 6 Monaten, erstellt. Eine Sensitivitätsanalyse ist in den Erststudien des Unternehmens enthalten und veröffentlicht.

## 5. Hauptinformationsquellen

Ein Teil der für diesen Research-Bericht erforderlichen Informationen wurde vom Emittenten des Finanzinstruments zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus basiert dieser Bericht auf öffentlich zugänglichen Quellen (wie z.B. Bloomberg, Reuters, VWD-Trader und der einschlägigen Tagespresse), die als zuverlässig erachtet werden. Die NuWays AG hat die Informationen auf Plausibilität, nicht aber auf Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft.

## 6. Zuständige Aufsichtsbehörde

Die NuWays AG ist bei der BaFin – der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main – registriert.

## 7. Besondere Hinweise für Empfänger außerhalb Deutschlands

Dieser Research-Bericht unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland und der Europäischen Union (EU). Die Verbreitung dieser Informationen in andere Staaten, insbesondere in die USA, Kanada, Australien und Japan, kann durch die in diesem Staat geltenden Gesetze eingeschränkt oder verboten sein. Wird diese Mitteilung im Vereinigten Königreich verbreitet, richtet sie sich ausschließlich an (i) Anlageexperten im Sinne von Artikel 19(5) des Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (der „FPO“) oder (ii) vermögende Privatpersonen (High Net-Worth Entities) im Sinne von Artikel 49 des FPO. Dieses Dokument darf weder direkt noch indirekt an andere Personen verteilt oder weitergeleitet werden.

## 8. Sonstiges

Gemäß Artikel 4(1) Nr. i der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments werden weitere Informationen zu Anlageempfehlungen der letzten 12 Monate veröffentlicht unter: [www.nuways-ag.com](http://www.nuways-ag.com)

Datum der Erstellung der Veröffentlichung: 03/03/2026 08:00 AM

Datum der Weitergabe der Veröffentlichung: 03/03/2026 08:00 AM

Kontakt

NuWays AG

Mittelweg 16-17  
20148 Hamburg  
Germany

+49 170 119 8648  
info@nuways-ag.com  
www.nuways-ag.com



**Christian Sandherr**

Co-CEO/Analyst

christian.sandherr@nuways-ag.com



**Frederik Jarchow**

Co-CEO/Analyst

frederik.jarchow@nuways-ag.com



**Philipp Sennewald**

Equity Research Analyst

philipp.sennewald@nuways-ag.com



**Julius Neittamo**

Equity Research Analyst

julius.neittamo@nuways-ag.com



**Sarah Hellemann**

Equity Research Analyst

sarah.hellemann@nuways-ag.com



**Simon Keller, CFA**

Equity Research Analyst

simon.keller@nuways-ag.com

Finden Sie uns auf sozialen Medien

Instagram



LinkedIn



X



YouTube

