

Veröffentlicht am 08 Apr. 2026 von



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

EPH sichert sich ein weiteres Premium-Alpenresort-Projekt

In der vergangenen Woche hat EPH den Abschluss einer Vereinbarung zum Erwerb eines hochwertigen Resortentwicklungsprojekts in Vorarlberg bekannt gegeben und damit einen weiteren Schritt beim Aufbau seiner **Pipeline von Premium-Hotel-Assets in den zentralen DACH-Tourismuskärnten** getätigt. Auch wenn die Transaktion bislang noch nicht vollzogen wurde und deshalb noch nicht in unseren Schätzungen berücksichtigt ist, unterstreicht sie erneut die Fähigkeit des Unternehmens, attraktive Opportunitäten zu sourcen. Im Detail:

Das Projekt befindet sich in einer erstklassigen Alpenlage direkt an einer Seilbahnstation und bietet Zugang zu einem hochattraktiven und schneesicheren Skigebiet. Geplant ist die **Entwicklung eines modernen Ganzjahresresorts im gehobenen Segment (≥4 Sterne) mit 499 Betten**, das sich an internationale Freizeitreisende richtet, mit Fokus auf Aktivurlaub, Wellness und Erholung. Da bereits eine gültige Baugenehmigung vorliegt und nur noch geringfügige Anpassungen („Tektur“) erforderlich sind, weist das Projekt in diesem Stadium eine vergleichsweise hohe Umsetzungsvisibilität auf.

Bemerkenswert ist vor allem die kapitaleffiziente Struktur der Transaktion. Anstelle eines Barkaufpreises soll die Gegenleistung über die Zuteilung von Stellplätzen in der künftigen Tiefgarage erbracht werden. Dies reduziert den anfänglichen Kapitalbedarf erheblich und unterstreicht EPHs flexiblen, partnerschaftsorientierten Ansatz bei der Strukturierung von Transaktionen, der ein zentrales Element der Asset-light-Strategie darstellt und ein attraktives Risiko-Rendite-Profil unterstützt.

Strategisch fügt sich das Projekt gut in den **Fokus von EPH auf Premium- und Luxus-Gastgewerbe-Assets** in strukturell attraktiven Regionen ein. Alpine Destinationen profitieren weiterhin von einer starken Nachfrage, steigenden internationalen Tourismusströmen und einem begrenzten Angebot an investierbaren Projekten im größeren Maßstab. Vor diesem Hintergrund positioniert sich EPH, um an der fortschreitenden Marktkonsolidierung zu partizipieren und gleichzeitig schrittweise eine diversifizierte Entwicklungspipeline aufzubauen. Die geplante Einbindung eines internationalen Hotelbetreibers unterstützt zusätzlich die Positionierung und das künftige Monetarisierungspotenzial des Assets.

Auch wenn der finanzielle Effekt kurzfristig noch begrenzt bleibt, da die Transaktion bislang nicht vollzogen wurde, bekräftigt die Ankündigung unsere positive Einschätzung von **EPHs Sourcing-Fähigkeiten und der Visibilität der Pipeline**. Gleichzeitig bereitet das Unternehmen die nächsten Schritte seiner Wachstumsstrategie weiter vor, darunter eine geplante Kapitalerhöhung zur Unterstützung der Projektumsetzung sowie eine aktionärsfreundliche Dividendenpolitik mit einer künftig angestrebten Ausschüttungsquote von 30 %.

Wir bestätigen unser **BUY-Rating** mit einem unveränderten **Kursziel von 102 €** auf Basis eines DCF-Modells.

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

EUR 102.00

alt: EUR 102.00

Upside

24.4%

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%

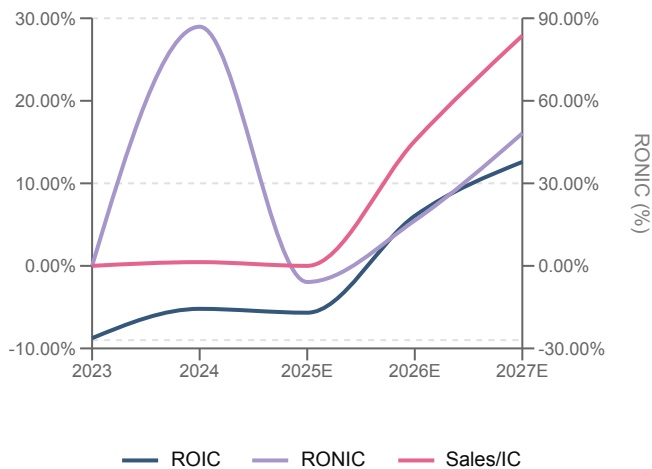
Schätzungsänderung

	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 Tourismuskätere Märkte 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

Juni 30	Veröffentlichung des Jahresberichts
Sept. 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
Nettoumsatz	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%
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
Betriebliche Gesamtaufwendungen	0.5	0.3	1.2	3.9	5.8	6.2
EBITDA	-0.5	-0.3	-1.2	2.6	8.5	11.3
Abschreibungen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2
EBITA	-0.5	-0.3	-1.2	2.6	8.4	11.1
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
EBIT (inkl. Neubewertung netto)	-0.5	-0.3	-1.2	2.6	8.4	11.1
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
Wiederkehrendes Ergebnis vor Steuern aus fortgeführten Geschäftsbereichen	-0.6	-1.0	-2.6	-0.6	3.8	6.5
Außerordentliches Ergebnis	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ergebnis vor Steuern	-0.6	-1.0	-2.6	-0.6	3.8	6.5
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
Konzernergebnis	-0.6	-1.0	-2.6	-0.6	2.9	5.0
Minderheitsanteile	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Nettogewinn (ausgewiesen)	-0.6	0.0	0.0	0.0	2.9	5.0
Durchschnittliche Aktienanzahl	0.1	0.1	1.0	1.0	1.0	1.0
EPS (ausgewiesen)	-8.40	-13.60	-2.64	-0.60	2.94	5.02

Quelle: Unternehmensdaten, NuWays AG

G&V (%)	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Nettoumsatz	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
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%
Betriebliche Gesamtaufwendungen	0.0%	1,246.3%	0.0%	60.0%	40.5%	35.2%
EBITDA	0.0%	-1,146.3%	0.0%	40.0%	59.5%	64.8%
Abschreibungen	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	1.1%
EBITA	0.0%	-1,146.3%	0.0%	40.0%	58.8%	63.6%
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%
EBIT (inkl. Neubewertung netto)	0.0%	-1,146.3%	0.0%	40.0%	58.8%	63.6%
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%
Wiederkehrendes Ergebnis vor Steuern aus fortgeführten Geschäftsbereichen	0.0%	-3,656.0%	0.0%	-9.2%	26.9%	37.4%
Außerordentliches Ergebnis	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ergebnis vor Steuern	0.0%	-3,656.0%	0.0%	-9.2%	26.9%	37.4%
Steuerquote	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Konzernergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen	0.0%	-3,662.7%	0.0%	-9.2%	20.7%	28.7%
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen (nach Steuern)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Konzernergebnis	0.0%	-3,662.7%	0.0%	-9.2%	20.7%	28.7%
Minderheitsanteile	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Nettogewinn (ausgewiesen)	0.0%	-3,662.7%	0.0%	-9.2%	20.7%	28.7%

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
Anlagevermögen	5.4	5.7	20.2	42.8	50.6	51.9
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
Umlaufvermögen	0.2	0.3	2.6	5.0	0.2	3.9
Bilanzsumme (Aktiva)	5.6	5.9	22.7	47.8	50.8	55.8
Eigenkapital	-0.5	-1.5	-2.3	-3.8	-0.8	4.2
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
LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN	1.2	7.4	25.0	51.6	51.6	51.6
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
Kurzfristige Verbindlichkeiten	5.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Bilanzsumme (Passiva)	5.6	5.9	22.7	47.8	50.8	55.8

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%
Anlagevermögen	96.5%	95.7%	88.7%	89.6%	99.6%	93.1%
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%
Umlaufvermögen	3.5%	4.3%	11.3%	10.4%	0.4%	6.9%
Bilanzsumme (Aktiva)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Eigenkapital	-9.2%	-24.8%	-9.9%	-7.9%	-1.7%	7.5%
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%
LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN	20.6%	124.7%	109.9%	107.9%	101.7%	92.5%
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%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	88.6%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bilanzsumme (Passiva)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

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
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	4.4	-6.0	-0.5	-6.7	-12.6	-12.6
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
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-5.4	-0.2	-15.7	-17.4	7.8	16.3
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
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	1.2	6.3	18.6	26.6	0.0	0.0
Zunahme/Abnahme der liquiden Mittel	0.1	0.1	2.3	2.4	-4.8	3.7
Liquide Mittel am Periodenende	0.1	0.2	2.5	4.9	0.1	3.8

Quelle: Unternehmensdaten, NuWays AG

Schlüsselgrößen	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
GuV-Wachstumsanalyse						
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%
Effizienz						
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
Bilanzanalyse						
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
Verbindlichkeitemuschlag	0.0	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Cashflow-Analyse						
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%
Solvenz						
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%
Renditen						
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
Bewertungskennzahlen						
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 Interessenkonflikte 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 Anpassung

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

Datum der Erstellung der Veröffentlichung: 08/04/2026 08:00 AM

Datum der Weitergabe der Veröffentlichung: 08/04/2026 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

