

14. November 2025

Aus HomeToGrow wird HomeToPro

Akquisition von Interhome stellt Wertschöpfung auf den Kopf

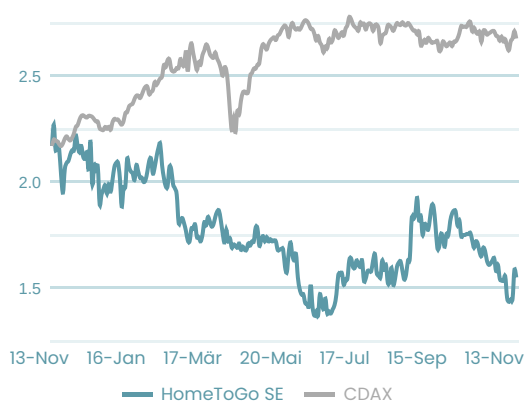
Kontaktdaten

Tim Kruse, CFA – Senior Analyst
+49 40 41111 37 84
t.kruse@montega.de

Ingo Schmidt, CIAA – Senior Analyst
+49 40 41111 37 86
i.schmidt@montega.de

Empfehlung	Kaufen
Kursziel	3,50 EUR
Kurspotenzial	126%
Aktien­daten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	1,55
Aktienzahl (in Mio.)	180,3
Marktkap. (in Mio. EUR)	279,5
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	59,2
Enterprise Value (in Mio. EUR)	311,3
Ticker	XTRA:TIMA
Guidance	
Umsatz (in Mio. EUR)	>260
adj. EBITDA (in Mio. EUR)	>11

Aktienkurs (EUR)



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur	
Streubesitz	51,2%
HTG Insight	12,0%
Active Ownership Capital	10,2%
Klaus Hommels	8,6%
Andere	18,0%

Termine	
EKF	25.11.2025
GB 2025	19.03.2026
	-

Prognoseanpassung			
	2025e	2026e	2027e
Umsatz (alt)	265,0	412,5	445,2
Δ	-	-	-
EBIT (alt)	-33,2	-0,4	11,9
Δ	-	-	-
EPS (alt)	-0,34	-0,04	0,03
Δ	-	-	-

Analyst	
Tim Kruse, CFA	Ingo Schmidt, CIIA
+49 40 41111 37 84	+49 40 41111 37 86
t.kruse@montega.de	i.schmidt@montega.de

Publikation	
Initialstudie	14. November 2025

Aus HomeToGrow wird HomeToPro

HomeToGo ist **Europas führender Marktplatz für Ferienunterkünfte**, der sich in den letzten Jahren vom reinen Metasuchdienst zu einem vertikal integrierten Plattformanbieter entwickelt hat, und der durch die kürzlich abgeschlossene Akquisition von Interhome nun einen klaren B2B-Fokus aufweist. Die Gruppe bietet heute Reisenden mehr als 20 Millionen Objekte und Vermietern/Eigentümern von SaaS-Lösungen bis hin zu Full-Service-Property-Management alle erforderlichen Dienstleistungen.

Der europäische **Markt für Ferienunterkünfte** ist Teil des Touristikmarkts (ca. 11% vom Gesamtmarkt) und weist aktuell ein Marktvolumen von ~33–35 Mrd. EUR auf, das bis 2030 mit einem **CAGR von ~3–4%** auf ~40–44 Mrd. EUR anwachsen soll. Treiber sind Digitalisierung, Workation/Long-Stay-Trends, Nachhaltigkeitspräferenzen sowie die fortschreitende Professionalisierung des Angebots. Die Fragmentierung der Anbieterlandschaft schafft zugleich Konsolidierungsgelegenheiten für digitale Plattformen mit Skalenvorteilen.

Der Markt für Ferienunterkünfte ist stark kompetitiv und durch hohe Preistransparenz sowie geringe Wechselkosten geprägt. HomeToGo agiert dabei in einer komplexen **Wettbewerbsstruktur**, da das Unternehmen in Teilen sowohl Partner als auch Wettbewerber großer Plattformen wie Booking.com oder Expedia ist. Der strategische Vorteil liegt in der **Kombination aus dem größten Inventar, vertikaler Integration (Distribution, SaaS, Full-Service) und KI-gestützter Technologie** zur Optimierung von Matching, Pricing und Auslastung, was insbesondere einen Vorteil gegenüber kleineren und mittleren Marktteilnehmern ist. Die Interhome-Akquisition stärkt zudem die Gruppe durch planbare, wiederkehrende Umsätze (>90%) und ermöglicht attraktive Synergien.

Mit der Akquisition von Interhome hat HomeToGo einen klaren strategischen Schwenk vollzogen und richtet seinen **Fokus künftig auf Profitabilität statt Umsatzwachstum**. Kurzfristig wird die Topline durch den Konsolidierungseffekt von Interhome (rund 180 Mio. EUR) in den Jahren 2025 und 2026 nochmals deutlich ansteigen. Auch darüber hinaus wird das **B2B-Segment, das bereits rund 2/3 der Umsätze ausmacht, der zentrale Wachstumsmotor** für das (an)organische Wachstum der Gruppe sein. Der Marktplatz wird 2026 aufgrund der Verlagerung von Ressourcen hin zum B2B-Geschäft einen Reset erfahren, dürfte danach auch aufgrund von Synergien weiter wachsen. Für die Aktienperformance wird jedoch vor allem die Ergebnisentwicklung entscheidend sein – hier erwarten wir **durch Synergien, Cross-Selling-Potenziale und Effizienzgewinne eine deutliche Verbesserung der Profitabilität** und prognostizieren bereits **für 2026 eine Vervielfachung des berichteten EBITDA**.

Wir haben die Bewertung von HomeToGo auf Basis eines DCF-Modells vorgenommen und mithilfe einer Peergroup-Analyse plausibilisiert. Auf Grundlage unserer Schätzungen für 2026 wird das Unternehmen derzeit mit einem **EV/EBITDA-Multiple von rund 9,5x bzw. 6,3x auf bereinigter EBITDA-Basis** bewertet. Angesichts der zu erwartenden dynamischen Ergebnisentwicklung in den kommenden Jahren erscheint diese Bewertung aus unserer Sicht äußerst attraktiv.

Fazit: HomeToGo bietet u.E. durch den eingeleiteten Strategiewechsel zu planbaren und margenstarken B2B-Erlösen auf dem aktuellen Kursniveau ein attraktives Risiko-/Chancenprofil. Wir starten daher die Coverage der HomeToGo SE mit einer **Kaufempfehlung** und einem **Kursziel von 3,50 EUR**.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	162,0	212,3	265,0	412,5	445,2
Veränderung yoy	10,3%	31,0%	24,8%	55,7%	7,9%
EBITDA	-19,4	-9,8	-10,3	32,7	47,6
EBIT	-31,3	-29,7	-33,2	-0,4	11,9
Jahresüberschuss	-29,1	-30,4	-39,4	-7,3	5,1
Bruttomarge	94,4%	93,8%	90,0%	77,0%	77,5%
EBITDA-Marge	-11,9%	-4,6%	-3,9%	7,9%	10,7%
EBIT-Marge	-19,3%	-14,0%	-12,5%	-0,1%	2,7%
Net Debt	-90,6	-57,7	66,8	39,4	-5,9
Net Debt/EBITDA	4,7	5,9	-6,5	1,2	-0,1
ROCE	-18,7%	-16,1%	-11,3%	-0,1%	3,6%
EPS	-0,25	-0,26	-0,34	-0,04	0,03
FCF je Aktie	-0,15	-0,08	-0,43	0,15	0,25
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	1,9	1,5	1,2	0,8	0,7
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.	9,5	6,5
EV/EBIT	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	26,1
KGV	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	51,7
KBV	1,1	1,2	1,0	1,0	1,0

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,55 EUR

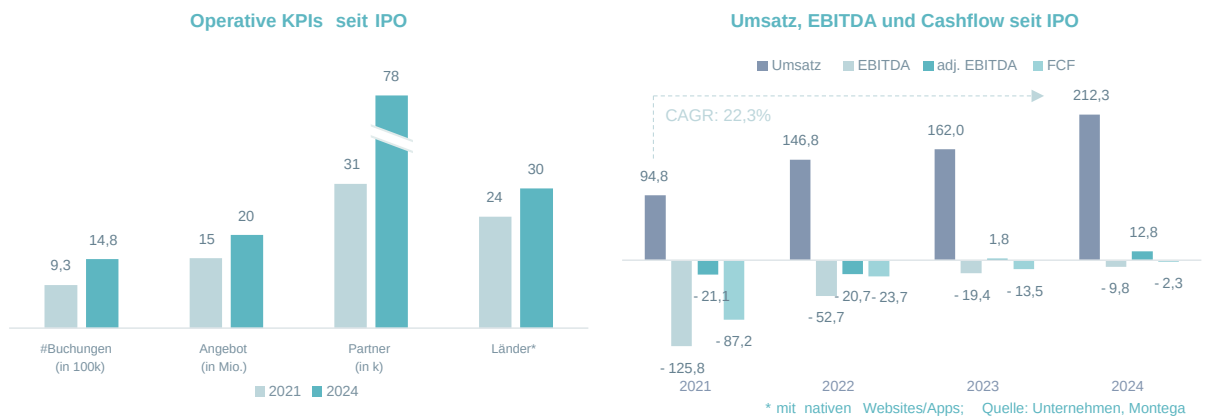
INHALTSVERZEICHNIS

Executive Summary	2
Investment Case	4
Exkurs: Strategische Bedeutung der Interhome-Akquisition – Aus HomeToGrow wird HomeToPro	6
Markt für alternative Unterkünfte wichtiger und wachsender Bestandteil der Tourismusindustrie	8
Wettbewerbsposition durch strategische Ausrichtung auf B2B deutlich verstärkt	10
Financials durch strategische Neuausrichtung geprägt	12
Konsolidierungseffekt von Interhome und B2B-Geschäft bestimmen die Topline-Entwicklung	12
Akquisition als potenzieller zusätzlicher Wachstumstreiber	13
Deutlicher Ergebniszuwachs durch Interhome und Fokus auf Profitabilität	14
Bilanzstruktur ist solide und von der M&A-Historie geprägt – steigende Cash Flows und Kapitalrenditen erwartet	16
Newsflow sollte Transformation verdeutlichen	17
Upside aus DCF-Bewertung durch Peergroup Vergleich gestützt	18
Fazit	18
SWOT	19
Stärken	19
Schwächen	19
Chancen	19
Risiken	20
Bewertung	21
DCF-Modell	22
Peergroup	23
Unternehmenshintergrund	26
Segmentbetrachtung	26
Regionen	27
Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie	28
Management	28
Aktionärsstruktur	29
Financials	30
DCF-Modell	30
Gewinn- und Verlustrechnung	31
Bilanz	32
Kapitalflussrechnung und Kennzahlen	33
Disclaimer	34

Investment Case

Die HomeToGo SE wurde im November 2020 in Luxemburg gegründet und war eine der ersten europäischen Gesellschaften, die den Börsengang über eine SPAC-Transaktion vollzogen hat. Der Zusammenschluss mit der in 2014 gegründeten HomeToGo GmbH – also der eigentliche IPO von HomeToGo – erfolgte dann im September 2021 und erbrachte der Gesellschaft Bruttoerlöse von rund 250 Mio. EUR.

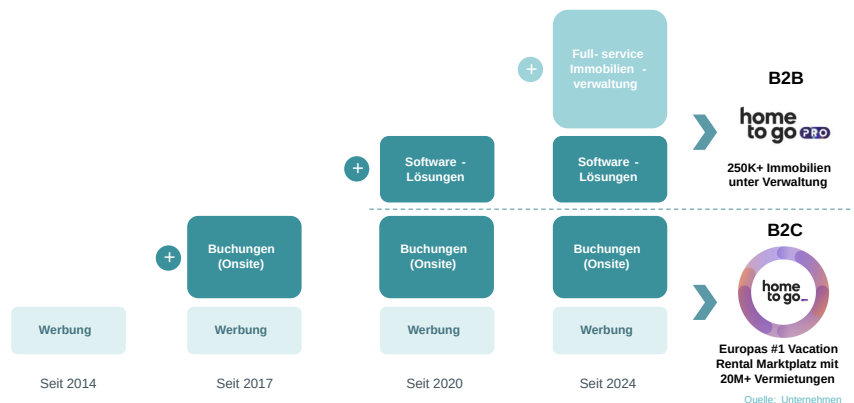
Seit dem IPO hat die Aktie eine bislang enttäuschende Performance gezeigt. Der deutliche Kursrückgang in den ersten Handelsmonaten war dabei jedoch weniger der operativen Entwicklung geschuldet, sondern resultierte primär aus der breiten Marktkorrektur internetbasierter Geschäftsmodelle nach dem pandemiegetriebenen „Tech-Hype“ sowie der im Kontext der damaligen Fundamentaldaten ambitionierten IPO-Bewertung (EV: 1,2 Mrd. EUR). Trotz der erfolgreichen Einlösung des IPO-Versprechens eines positiven adj. EBITDA bis 2023 und klarer strategischer Fortschritte hat u.E. die bislang negative FCF-Entwicklung den Kurs darüber hinaus belastet. Mit dem strategischen Schwenk hin zum margenstärkeren B2B-Geschäft, das aktuell bereits rund 2/3 der Umsätze ausmacht, sowie der daraus resultierenden Skalierungs- und Profitabilitätsdynamik sehen wir jedoch klare Voraussetzungen für eine strukturelle Neubewertung der Aktie.



Die **zugrundeliegende Dienstleistung** von HomeToGo – die **Vermittlung von Ferienunterkünften an Reisende** – ist seit der Gründung des Unternehmens fundamentaler Bestandteil des Geschäftsmodells geblieben. Sowohl das Angebot als auch die Wertschöpfungstiefe des Unternehmens wurde in den vergangenen Jahren kontinuierlich erweitert und fokussierte sich nun auf den B2B-Bereich. Die Entwicklung lässt sich grob in vier Stufen einteilen:

- **Metasuche:** In der Anfangsphase agierte HomeToGo als reiner Meta-Suchdienst, der Buchungstraffik über CPC- oder CPL-Modelle an Partnerplattformen weiterleitete – das heißt: HomeToGo zeigte Angebote verschiedener Anbieter an und verdiente Geld, wenn Nutzer entweder auf ein Angebot klickten (Cost per Click) oder eine Buchung über einen Partner abschlossen (Cost per Lead).
- **Integrierter Marktplatz:** Mit der schrittweisen Integration des gesamten Buchungsprozesses – von der Suche über die Auswahl bis zur Bezahlung – entwickelte sich HomeToGo zu einem Onsite-Marktplatz. Dadurch stiegen sowohl die Take Rates als auch die Kundenbindung deutlich an.

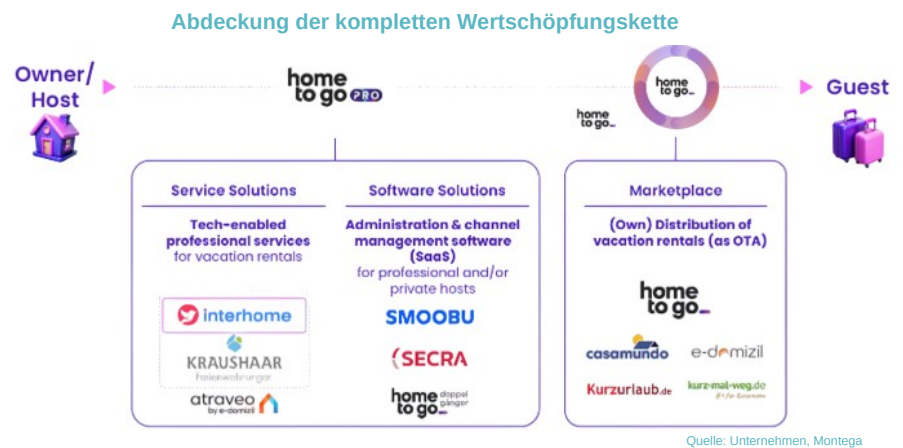
HTGs Evolution zu Europas führender Vacation Rental Gruppe



- **Einführung von Software und Services:** Mit der Einführung von HomeToGo_PRO wurde ein eigenständiger B2B-Geschäftszweig geschaffen, der Software- und Servicelösungen für Vermieter, Agenturen und Partner anbietet. Damit erweiterte HomeToGo seine Wertschöpfung vertikal über den gesamten Lebenszyklus einer Ferienunterkunft.

- **Full-Service Property Management:** Durch strategische Zukäufe wie Kraushaar (2024) und die transformative Akquisition von Interhome (2025) hat HomeToGo sein B2B-Angebot um technologiegestützte Full-Service-Immobilienverwaltung weiterentwickelt. Neben Software bietet die Gruppe nun auch physische Dienstleistungen wie Gästeabwicklung, Reinigung und Wartung an. Diese vertikale Erweiterung der Host-to-Guest-Wertschöpfungskette macht HomeToGo_PRO zum zentralen Wachstumstreiber und profitablen Kernbereich der Unternehmensgruppe.

Im Zuge des zunehmenden Ausbaus des B2B-Geschäfts und zur besseren Abbildung des weiterentwickelten, diversifizierten Geschäftsmodells gegenüber den Kapitalmärkten wurde die Segmentberichterstattung im Geschäftsjahr 2024 eingeführt. Ziel der Umstellung von einer vertragsorientierten auf eine kundenorientierte Sicht war es, die Transparenz sowie die Messung und Steuerung der Geschäftsentwicklung zu verbessern.



Das **Segment HomeToGo Pro** umfasst Umsätze aus zwei weiteren Umsatzarten, die sich nach Art der erbrachten Dienstleistungen unterscheiden:

- **Volumenbasiertes Geschäft:** Diese Umsatzart beinhaltet Erlöse aus verbrauchsabhängigen Nutzungsentgelten für Software-, Immobilienverwaltungs- und weitere Dienstleistungen. Die Umsätze stehen im Wesentlichen im Zusammenhang mit der Anzahl der Buchungen sowie den erbrachten Leistungen für die direkten Anbieter*innen von Ferienunterkünften. Die Erlöserfassung erfolgt – analog zum Buchungsgeschäft im Marktplatsegment – zum Zeitpunkt des Check-ins.
- **Subscriptions-Geschäft:** Hier werden Umsatzerlöse aus Software-as-a-Service- (SaaS)-Lösungen und Online-Werbendienstleistungen für direkte Anbieter*innen (z. B. Smoobu) erzielt. Die Services werden über einen festgelegten Zeitraum genutzt, unabhängig von der Anzahl der Buchungen. Die Umsatzerlöse werden linear über die jeweilige Nutzungs- bzw. Listungsdauer erfasst. Diesem Subsegment sind die Property Manager Kraushaar sowie die die Erlöse des professionellen Property-Management-System SECRA zugeordnet.

Durch die Übernahme von Interhome verändert sich die Bedeutung der Segmente nochmals signifikant.

Das **HomeToGo Marktplatz Segment** umfasst Umsätze aus zwei unterschiedlichen Umsatzarten, die sich nach dem Buchungsweg der Reisenden unterscheiden:

- **Werbegeschäft:** Diese Umsatzart beinhaltet Erlöse aus sämtlichen Aktivitäten, bei denen der Buchungsvorgang der Reisenden nicht vollständig über eine Website des HomeToGo-Marktplatzes abgewickelt wird. HomeToGo erzielt hierbei Provisionen für erfolgreiche Offsite-Buchungen, Vermittlungsklicks (CPA) oder Kundenanfragen (CPL). Die Erlöserfassung erfolgt generell zum Zeitpunkt der Leistungserbringung, also beim Klick- oder Vermittlungsdatum.
- **Onsite-Buchungsgeschäft:** Hier werden Umsatzerlöse generiert, wenn die Buchung vollständig über eine Website des HomeToGo-Marktplatzes erfolgt. HomeToGo fungiert dabei als Vermittler und erhält eine prozentuale Provision, sobald die Buchung in einem Aufenthalt resultiert (Check-in-Datum).

Exkurs: Strategische Bedeutung der Interhome-Akquisition – Aus HomeToGrow wird HomeToPro

Die Übernahme von Interhome durch HomeToGo markiert – neben dem Börsengang – den bislang bedeutendsten Meilenstein in der Unternehmensgeschichte. Mit einem Kaufpreis von bis zu 235 Mio. CHF (ca. 250 Mio. EUR) handelt es sich zugleich um die größte Akquisition des Unternehmens. Besonders hervorzuheben ist dabei, dass Interhome bereits einer der ersten strategischen Partner von HomeToGo im Marktplatzgeschäft war. Durch die langjährige Zusammenarbeit kennt HomeToGo sowohl die handelnden Personen als auch die operativen Abläufe des Unternehmens sehr genau – ein Umstand, der die Integration erheblich erleichtert und operative Synergien u.E. deutlich wahrscheinlicher macht.

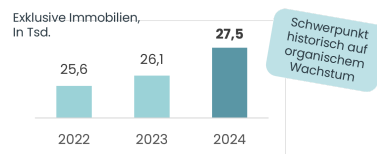
Kurzprofil: Interhome mit Sitz in Glattbrugg, Schweiz, ist eine der traditionsreichsten und größten europäischen Vacation Rental Management Companies (VRMCs).

- **Marktposition:** Europas zweitgrößter Anbieter im Bereich Ferienwohnungsverwaltung mit rund 40.000 hochwertigen, überwiegend exklusiv betreuten Objekten (ca. 70%) in 28 Ländern.
- **Geografischer Fokus:** Frankreich (23%), Italien (21%) und Spanien (15%) sind die wichtigsten Märkte.
- **Dienstleistungen:** Als Full-Service-Immobilienverwalter bildet Interhome die gesamte Wertschöpfungskette vom Gastgeber zum Gast ab. Die Dienstleistungen umfassen diesoftwaregestützte Verwaltung der Immobilie (Listung, Preisgestaltung und Buchung) sowie die physischen Dienstleistungen wie Reinigung und Wäscheservice und Wartung des Objekts sowie die Gästebetreuung vor Ort.

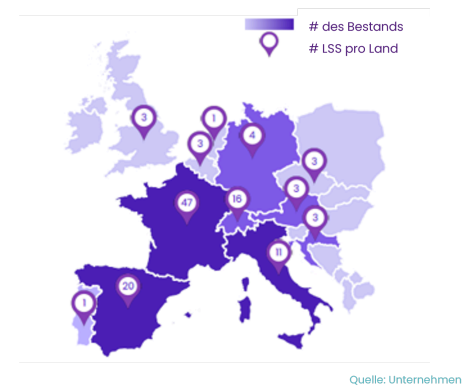
Immobilienportfolio: ~40K Immobilien in 28 Ländern

Top 7 Länder	In % des gesamten Bestands
Frankreich	23%
Italien	21%
Spanien	15%
Schweiz	9%
Österreich	7%
Kroatien	9%
Deutschland	5%

Stetiges Wachstum des Immobilienportfolios



Europäisches Immobilienportfolio und lokale Servicestellen (LSS)



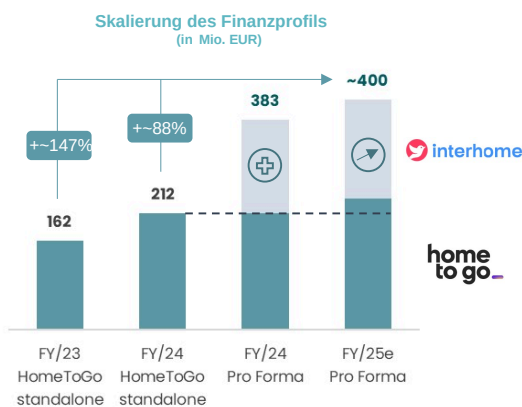
Neben der strategischen Bedeutung der Akquisition, auf die im folgenden Abschnitt eingegangen wird, stehen in erster Linie operative Synergien, die sowohl zwischen dem B2C-Marktplatz und dem B2B-Segment HomeToGo_PRO als auch innerhalb des B2B-Geschäfts bestehen, im Vordergrund.

- **Technologische und operationale Optimierung:** Der HomeToGo Marktplatz fungiert für die Gruppe als eine Art "Bloomberg für Ferienunterkünfte", da er tiefe Echtzeit-Einblicke in die Nachfragedynamik und Marktentwicklung liefert. Diese Daten können genutzt werden, um die Performance für das B2B-Geschäft zu optimieren. Gleichzeitig dient der Marktplatz als Technologie-Inkubator, um innovative Produkte wie Dynamic Pricing, Checkout- und Zahlungslösungen oder HomeToGo_PRO Doppelgänger zu entwickeln und im B2C-Umfeld zu testen.
- **Internalisierung der Vertriebsmarge:** Durch die Distribution des Interhome-Inventars über den eigenen HomeToGo-Marktplatz kann die Gruppe die bisher an Drittanbieter gezahlte Vertriebsmarge internalisieren. Dabei ermöglicht die direkte Kontrolle über das Angebot eine gezielte Aussteuerung des eigenen Inventars, um Buchungsverhalten, Auslastung und Margen aktiv zu steuern und zu optimieren.
- **Cross-Selling und Lead-Generierung:** Der Marktplatz fungiert als hochperformanter Lead-Kanal für das B2B-Geschäft und ermöglicht umgekehrt auch die Zuführung neuer Angebote in das Marktplatzinventar. Diese gegenseitige Nachfrage- und Angebotsvernetzung stärkt die Kundenbindung und erhöht den Lifetime Value sowohl auf Partner- als auch auf Endkundenseite.
- **Effizienzgewinne und Geschäftsausbau innerhalb von HomeToGo_PRO:** Die Integration der Interhome-Expertise in die technologische Infrastruktur von HomeToGo schafft die Basis für eine neue Wachstumsphase im B2B-Segment. Neben unmittelbaren Kostensynergien entsteht ein skalierbares Full-Spectrum-Ökosystem aus Software und Services, das Gastgebern erlaubt, je nach Bedarf ein "trade-up" oder "trade-down". Dies erhöht die Plattformattraktivität, senkt Akquisekosten und stärkt die Kundenbindung auf der Angebotsseite.

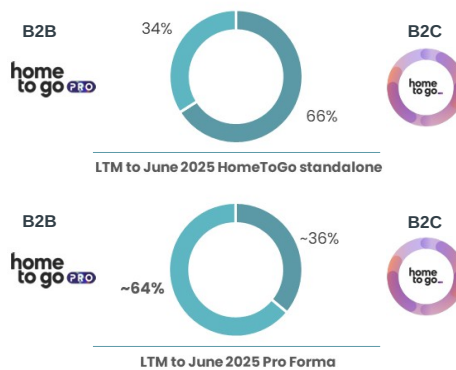
Die Übernahme von Interhome stellt für HomeToGo weit mehr als nur eine Erweiterung des Portfolios dar – sie markiert eine strategische **Neuaustrichtung und Transformation des Geschäftsmodells**. Mit der Integration des Full-Service-Immobilienverwalters vollzieht HomeToGo den Schritt von einem primär B2C-orientierten Plattformanbieter zu einem führenden europäischen, B2B-getriebenen Technologie- und Serviceunternehmen im Bereich der Ferienunterkünfte.

- Verschiebung des strategischen Fokus auf B2B:** HomeToGo positioniert sich künftig als vertikal integrierter B2B-Spezialist mit dem Ziel, die gesamte Host-to-Guest-Wertschöpfungskette zu bedienen. Das Segment HomeToGo_PRO wird zum neuen Kern und Wachstumsmotor der Gruppe. Ab 2025 wird dieses Geschäftsfeld – einschließlich Interhome – voraussichtlich rund zwei Drittel (ca. 64%) der Konzernumsätze auf Pro-forma-Basis beisteuern. Parallel richtet sich die Strategie des B2C-Marktplatzes stärker auf Profitabilität statt auf Wachstum.
- Vertikale Integration und Abdeckung der gesamten Wertschöpfungskette:** Durch die Akquisition von Interhome, das auf technologiegestützte Full-Service-Immobilienverwaltung spezialisiert ist, erweitert HomeToGo seine Wertschöpfung um physische Dienstleistungen wie Gästeabwicklung, Reinigung und Wartung. Damit zählt das Unternehmen nun zu den wenigen vollintegrierten Akteuren, die Software-, Service- und Marktplatzlösungen aus einer Hand anbieten – von der digitalen Buchung bis zur operativen Betreuung vor Ort.
- Skalierung und Verbesserung des Finanzprofils:** Die Transaktion führt zu einem signifikanten Anstieg der Umsatz- und Ertragskennzahlen der Gruppe. Die Pro-forma-Umsätze für 2025 werden auf rund 400 Mio. EUR geschätzt, was nahezu einer Verdopplung gegenüber 2023 entspricht. Gleichzeitig soll das bereinigte EBITDA auf rund 40 Mio. EUR steigen – eine Verdreifachung, die die EBITDA-Marge auf etwa 10% (Pro-forma FY25E) anheben dürfte. Auf dieser Basis beschleunigt die Akquisition den Weg zu nachhaltiger Profitabilität und positivem Free Cash Flow der Gruppe erheblich.
- Stabilität und Vorhersagbarkeit der Einnahmen:** Mit dem wachsenden Anteil des B2B-Geschäfts gewinnt das Ertragsprofil von HomeToGo an Stabilität und Planbarkeit. Interhome generiert wiederkehrende, margenstarke Umsätze, die zu rund 92% von Bestandskunden stammen – ein Ausdruck hoher Kundenloyalität und Servicequalität.

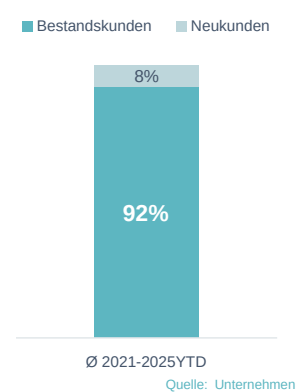
In Summe transformiert die Interhome-Akquisition HomeToGo zu einem strukturell resilienteren und profitableren Unternehmen, das auf einem stabilen B2B-Fundament ruht, während der Marktplatz weiterhin als Technologie- & Innovationsplattform dient und außerdem die Möglichkeit zur Internalisierung von Vertriebskanälen eröffnet.



Verschiebung des strategischen Fokus auf B2B



Vorhersagbarkeit der Einnahmen
(Umsatzanteil nach Kundengruppe)



Damit bildet HomeToGo Pro mit den folgenden Einheiten den neuen Kern der Gruppe.

- Interhome/Kraushaar:** Vollservice-Management, von Vermarktung, Listing, Pricing über Reinigung und Wäscheservice bis zur Wartung der Objekte.
- Smoobu/atratevo:** Software Lösungen für private Gastgeber mit 1-10 Objekten; bietet Channel-Management, Preissteuerung und Gäste-Kommunikation.
- SECRA:** Professionelles Property-Management-System für Agenturen und regionale Tourismusorganisationen.
- HomeToGo PRO Doppelgänger:** White-Label- und API-Lösung für Drittanbieter wie TUI, sonnenklar.tv oder Holidaycheck, die auf HTGs Inventar und Technologie zugreifen.

Markt für alternative Unterkünfte wichtiger und wachsender Bestandteil der Tourismusindustrie

- Markt für alternative Unterkünfte dürfte mit 3-4% p.a. weiter wachsen
- Strukturelle Treiber: Digitalisierung, veränderte Reisegewohnheiten, Nachhaltigkeit
- Fragmentiertes Anbieterumfeld eröffnet Plattformmodellen Skalierungschancen

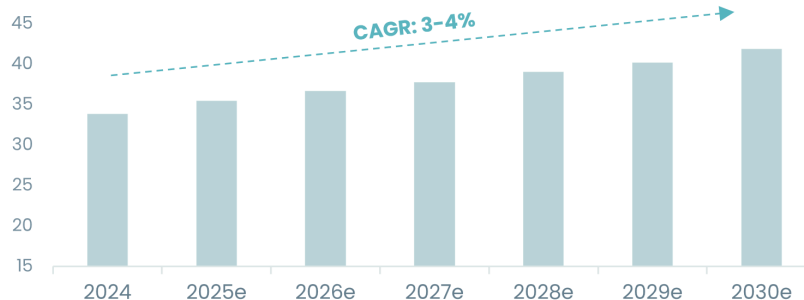
Der globale Beherbergungsmarkt gehört mit einem erwarteten Volumen von über 1,7 Bio. EUR bis 2030 (Statista, 2023) zu den größten Einzelmärkten des Tourismussektors. Getragen wird er vom anhaltenden Trend zu Reisen als Lifestyle-Bestandteil und der zunehmenden Verfügbarkeit digitaler Buchungskanäle.

Innerhalb dieses Marktes sticht das Segment der „Alternative Accommodation“ – also alle nicht-hotelgebundenen Beherbergungsformen wie Ferienhäuser, Apartments, Glamping- oder Bauernhofangebote – durch überdurchschnittliche Wachstumsraten aus. Mit einem Anteil von derzeit etwa 11% am globalen Beherbergungsmarkt ist der Sektor der alternativen Unterkünfte längst kein Nischensegment mehr, sondern ein wichtiger Bestandteil der Tourismusindustrie.

Im Jahr 2025 wird der europäische Markt auf ein Total **Addressable Market (TAM)** von **rund 33–35 Mrd. EUR** geschätzt – getragen von der post-pandemischen Reiselust, der Beliebtheit urbaner Kurztrips und der wachsenden Akzeptanz flexibler Arbeitsmodelle. Damit hält Europa etwa 25–28% des globalen Marktanteils. **Bis 2030 dürfte das Marktvolumen auf 40–44 Mrd. EUR** anwachsen, entsprechend einer **CAGR von 3–4%** (laut Statista, Grand View Research und Precedence Research). **Besonders dynamisch entwickelt sich Südeuropa** – mit Ländern wie Italien, Spanien und Frankreich –, die jeweils durchschnittliche Wachstumsraten im oberen einstelligen Prozentbereich aufweisen dürften.

TAM für Ferienunterkünfte in Europa

(in Mrd. EUR)



Quelle: Statista, Grand View Research, Precedence Research, Montega

Das veränderte Reiseverhalten europäischer Verbraucher wird zunehmend durch neue Lebens- und Arbeitsmodelle, Preisbewusstsein und den Wunsch nach individuellen Erlebnissen geprägt und dient als **Wachstumstreiber im Hinblick auf die Nachfrage der Konsumenten in Europa:**

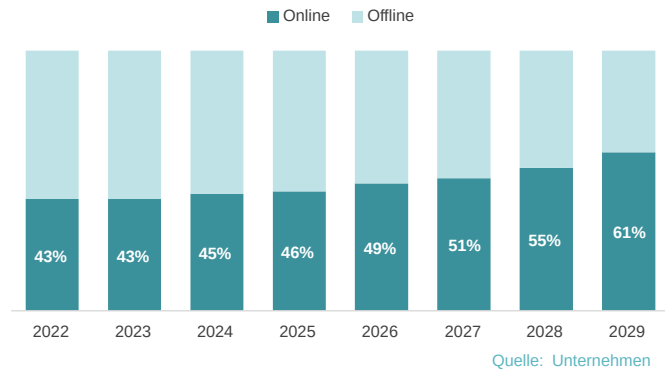
- **Workation & Langzeitaufenthalte:** Die Kombination aus Arbeit und Freizeit („Workation“) macht Ferienunterkünfte auch außerhalb klassischer Urlaubszeiten attraktiv und sorgt für eine gleichmäßigere Auslastung über das Jahr hinweg.
- **Preis-Leistungs-Verhältnis:** Alternative Unterkünfte bieten oftmals mehr Platz, Flexibilität und Ausstattung zu einem günstigeren Preis als Hotels – ein entscheidendes Argument in Zeiten steigender Reisekosten.
- **Nachfrage nach Individualität:** Reisende bevorzugen zunehmend authentische, lokale und persönliche Erlebnisse gegenüber standardisierten Hotelaufenthalten, was die Nachfrage nach einzigartigen Unterkünften deutlich stärkt.

Darüber hinaus ist **die fortschreitende Digitalisierung ein starker struktureller Wachstumstreiber**, da digitale Technologien und Plattformen die Art und Weise, wie Unterkünfte gesucht, verglichen und gebucht werden, grundlegend verändern. Entsprechend dürfte der Anteil der online gebuchten Ferienunterkünften aufgrund der folgenden Faktoren bis zum Jahr 2029 auf über 61% ansteigen.

- **Transparenz & Vergleichbarkeit:** Online-Plattformen ermöglichen einfache Preis-, Lage- und Ausstattungsvergleiche, bieten Bewertungen, Fotos und Echtzeitverfügbarkeiten und schaffen so mehr Vertrauen und Sicherheit bei der Buchung.
- **Mobile Nutzung & Plattformintegration:** Der hohe Anteil mobiler Buchungen und die Integration digitaler Ökosysteme (Apps, Karten, Social Media) ermöglichen einen nahtlosen, schnellen Buchungsprozess mit wenigen Klicks.

- **Bequemlichkeit & Geschwindigkeit:** Buchungen sind jederzeit und von jedem Gerät möglich. Digitale Zahlungen, automatische Bestätigungen und Self-Service-Optionen machen den Prozess schnell und unkompliziert – ideal für spontane Reisen.
- **Bewertungen & soziale Validierung:** Nutzer vertrauen auf Bewertungen, Fotos und Erfahrungsberichte anderer Gäste, was Sicherheit gibt und Entscheidungen zunehmend daten- und communitybasiert statt durch persönliche Empfehlungen beeinflusst.
- **Individualisierung & Sonderangebote:** Algorithmen und personalisierte Empfehlungen schaffen ein maßgeschneidertes Buchungserlebnis mit passenden Angeboten, Rabatten und dynamischer Preisgestaltung, was Kontrolle und Fairness erhöht.

Europa: Buchungen nach Buchungsweise

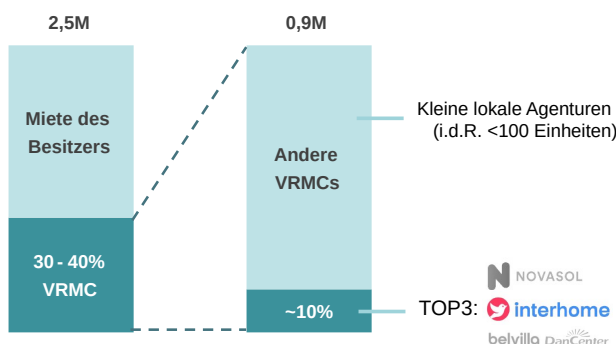


Gleichzeitig ist die **Anbieterlandschaft** im europäischen Markt für Ferienunterkünfte hochgradig fragmentiert. Mehr als 60% der für professionelle Verwaltung interessanten Immobilien werden weiterhin von ihren Eigentümern selbst verwaltet. Von den rund 900.000 relevanten professionell gemanagten Ferienobjekten entfällt wiederum der Großteil auf einen „Long Tail“ sehr kleiner, hyperlokaler Agenturen, die meist weniger als 100 Objekte betreuen. Diese Struktur weist deutliche Konsolidierungstendenzen zugunsten größerer, professioneller Verwalter auf, die über technologische, operative und regulatorische Vorteile verfügen. Zu den zentralen Treibern dieser Entwicklung zählen:

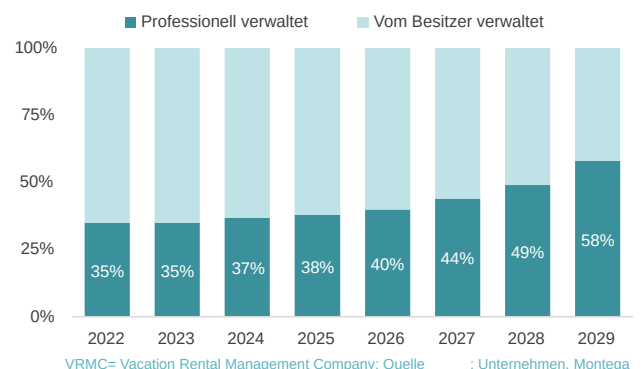
- **Mangelnde Technologieakzeptanz:** Viele kleinere Agenturen und private Anbieter verfügen über begrenzte technologische Kompetenz und nutzen digitale Tools nur eingeschränkt. Das führt zu Ineffizienzen und erschwert eine wettbewerbsfähige Online-Vermarktung gegenüber größeren, professionellen Property-Managern.
- **Regulatorische Compliance:** Mit wachsender Bedeutung des Segments und steigenden Transparenzanforderungen verschärfen Behörden ihre Kontrollen. Die daraus resultierenden Nachweispflichten überfordern viele private Vermieter und kleine Agenturen, was den Trend zu Nutzung standardisierter Software und professionellen Verwaltern verstärkt.
- **„Boomer-Exit-Welle“:** Viele ältere Eigentümer übergeben ihre Immobilien an Nachfolger oder Investoren, die häufig weder Zeit noch Erfahrung für die Verwaltung haben. Dadurch steigt die Nachfrage nach professioneller Unterstützung zur Einhaltung von Vorschriften und Optimierung der Erträge.

Auch wenn sich aus den vorliegenden Daten zur **Anbieterlandschaft** keine eindeutig quantifizierbaren Wachstumsraten ableiten lassen, dürfte die Bedeutung professionell verwalteter Ferienimmobilien in den kommenden Jahren weiter zunehmen und u.E. ein **Marktwachstum im mittleren einstelligen Prozentbereich** ermöglichen.

Fragmentiertes Angebot



Europa: Anteil der Buchungen nach Verwaltungsart



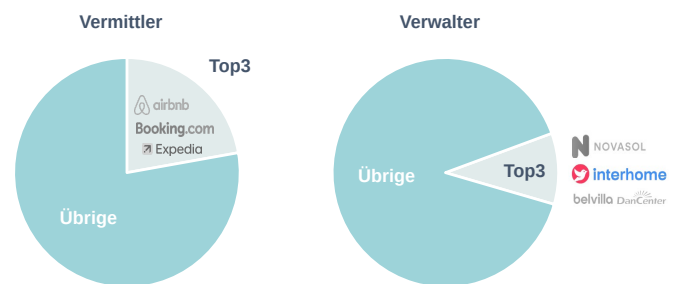
Wettbewerbsposition durch strategische Ausrichtung auf B2B deutlich verstärkt



- Intensiver Wettbewerb in einem fragmentierten Markt
- Strategische Ausrichtung auf B2B stärkt Wettbewerbsposition deutlich
- Differenzierung durch Vertikale Integration, technologische Exzellenz und Angebot

HomeToGo agiert in einem strukturell attraktiven, jedoch stark kompetitiven Marktumfeld für Ferienunterkünfte, das durch hohe Preistransparenz, geringe Wechselkosten auf Kundenseite und einen intensiven Plattformwettbewerb geprägt ist. Die Kosten für Sichtbarkeit und Kundengewinnung sind in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen. So liegt die Zahl der monatlichen Seitenaufrufe in Spitzenmonaten bei HomeToGo seit dem Börsengang mit rund 50 Mio. weitgehend stabil, während die Marketingaufwendungen im gleichen Zeitraum um rund 50% zugenommen haben. Haupttreiber dieser Entwicklung ist der deutliche Anstieg der durchschnittlichen Klickpreise in den vergangenen Jahren (MONE: Anstieg zwischen 50-100%).

Schematische Übersicht der Marktkonzentration in Europa



Quelle: Unternehmen, Montega

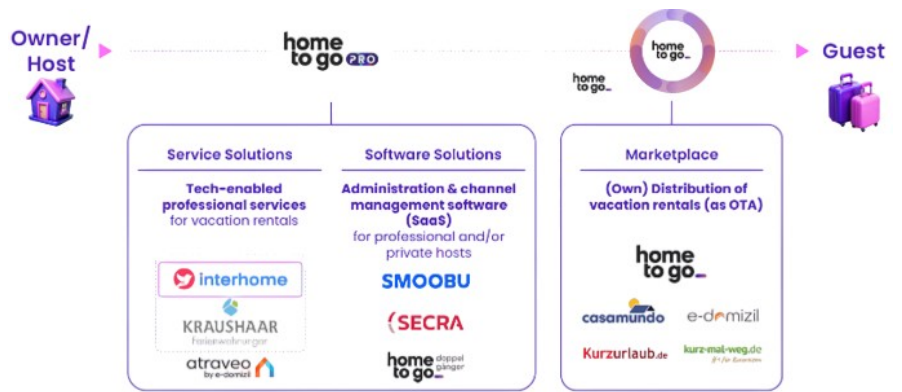
Auch wenn der Markt auf Vermittlerseite weiterhin stark fragmentiert ist, zeigt die Entwicklung der CPCs deutlich, dass eine reine Skalierung des klassischen Marktplatzgeschäfts für HomeToGo zunehmend schwierig geworden wäre. Der wesentliche Grund liegt in einem strukturellen Nachteil gegenüber großen Buchungsplattformen wie Booking.com oder Expedia: Als reiner Ferienunterkünfungsvermittler kann HomeToGo seine hohen Kundengewinnungskosten nicht über mehrere Erlösströme (z. B. Flüge, Mietwagen, Aktivitäten) amortisieren. Das Unternehmen hat diese strukturelle Verschiebung früh erkannt und seine Strategie konsequent auf margenstärkere, vertikal integrierte Geschäftsmodelle ausgerichtet. Mit der Übernahme von Interhome wurde dieser Wandel konsequent fortgeführt und die Wettbewerbsposition der Gruppe nachhaltig gestärkt.

Bei der Wettbewerbsbetrachtung ist zudem zu berücksichtigen, dass HomeToGo mit Unternehmen wie Booking.com oder Novasol in direktem Wettbewerb steht, gleichzeitig jedoch auch als strategischer Partner dieser Anbieter fungiert – etwa durch die Integration von deren Inventar in den eigenen Marktplatz. Diese Dualität aus Kooperation und Wettbewerb erschwert eine eindeutige Abgrenzung gegenüber einzelnen Marktteilnehmern. Aus analytischer Sicht sollte die Wettbewerbsposition von HomeToGo daher stets im Kontext des gesamten Plattform-Ökosystems bewertet werden, in dem sich Partnerschaften und Wettbewerb zunehmend überlagern.

Die relative Marktposition und das Wettbewerbsprofil von HomeToGo beruhen im Wesentlichen auf den folgenden strukturellen Faktoren:

- **Technologische Exzellenz:** HomeToGo nutzt KI-basierte Technologien zur Optimierung des Nutzererlebnisses und der Konversion entlang der gesamten Customer Journey. So werden etwa Unterkunftsbeschreibungen oder -bewertungen mittels generativer KI dynamisch angepasst, um Relevanz und Klickrate zu erhöhen. Diese kontinuierliche Optimierung steigert die Conversion Rates und führt zu einer höheren Wiederbuchungsquote. Während vergleichbare Technologien bei großen OTAs wie Airbnb oder Booking.com ebenfalls im Einsatz sind, verschafft HomeToGo ihre Integration in eine klar vertikal ausgerichtete Plattform – mit direkter Datenrückkopplung aus dem B2B-Segment – einen Effizienzvorteil, der insbesondere gegenüber kleineren und mittelgroßen Wettbewerbern schwer zu reproduzieren ist.
- **Vertikal integriertes Geschäftsmodell:** HomeToGo hat sich von einer reinen Metasuchmaschine zu einem One-Stop-Shop im Bereich Ferienunterkünfte entwickelt, was wir als vergleichsweise einzigartig erachten. Der strategische Fokus verlagert sich zunehmend auf das B2B-Segment HomeToGo_PRO, das zum neuen Kern und Schwerpunkt der Gruppe wird. Dieses Segment bietet Software- und Servicelösungen für die Angebotsseite und zielt darauf ab, Partnerschaften zu festigen, stabile, wiederkehrende und hochgradig planbare Einnahmen zu generieren und das operative Risiko zu streuen. Insbesondere die Akquisition von Interhome stärkt die Position über die gesamte Wertschöpfungskette.

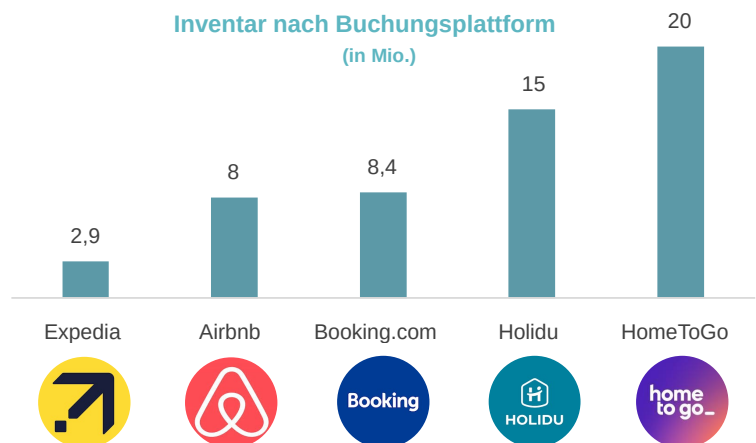
Abdeckung der kompletten Wertschöpfungskette



Quelle: Unternehmen, Montega

- Breite Angebotsbasis und fokussierte Marktnische:** HomeToGo verfügt mit über 20 Mio. Unterkunftsangeboten von rund 78.000 Partnern über das weltweit größte Inventar an Ferienunterkünften, was signifikante Markteintrittsbarrieren schafft und eine hohe Angebotsdiversität ermöglicht. Gleichzeitig differenziert sich HomeToGo durch einen klaren Fokus auf Ferienunterkünfte in klassischen Feriendestinationen am Meer, Seen oder in den Bergen, während Wettbewerber wie Airbnb traditionell stärker auf urbane Kurzaufenthalte ausgerichtet sind. Diese Spezialisierung adressiert eine Zielgruppe mit längeren Aufenthaltsdauern (Ø ca. 7 Tage) und früherem Buchungsverhalten (Ø >90 Tage Vorlauf), was für Partner eine höhere Planbarkeit und geringere operative Volatilität bedeutet.

Inventar nach Buchungsplattform (in Mio.)



Quelle: jeweilige Unternehmen, Montega

- Markenbildung und Stärkung direkter Kundenkanäle:** HomeToGo hat hier in der Vergangenheit schon spürbare Fortschritte gemacht dürfte u.E. künftig noch stärker das Ziel verfolgen, ein einheitliches Markenbild zu etablieren und dadurch den Anteil direkter Kundenkontakte – insbesondere über eigene Kanäle wie Website, App und physische Local Service Offices von Interhome/Kraushaar – signifikant zu erhöhen. Durch den wachsenden Anteil exklusiv verwalteter Immobilien verfügt die Gruppe über direkten Kundenzugang, was eine stärkere Markenbindung und ein gezieltes, datengestütztes Marketing entlang der Customer Journey ermöglicht. Parallel reduziert HomeToGo durch Investitionen in organische Inbound-Kanäle – etwa PR, SEO, E-Mail-Marketing und App-basierte CRM-Kampagnen – die Abhängigkeit von kostenintensiven Performance-Marketing-Aktivitäten. Die Herausforderung liegt dabei aber in dem aktuell noch heterogenen Markenportfolio, was bei Umstellung kurzfristig zu Reibungsverlusten führen kann. Mittel- bis langfristig dürfte jedoch eine konsolidierte Markenarchitektur die Markenwahrnehmung, Kundenloyalität und Profitabilität spürbar stärken.
- Die Auffindbarkeit durch KI** entwickelt sich zunehmend zu einem strategisch entscheidenden Differenzierungsfaktor im digitalen Reisemarkt. Laut einer im Economist zitierten Studie von McKinsey starten bereits 55% der US-Amerikaner ihre Reisebuchung über KI-Tools. HomeToGo verfügt aufgrund seiner starken Entwicklungsressourcen, der technologischen Integration mit Partnern sowie des breiten, qualitativ hochwertigen Unterkunftsportfolios über eine gute Ausgangsposition, um von diesem Trend zu profitieren. Durch gezielte Optimierung der Datenstrukturen und Schnittstellen für KI-gestützte Buchungspfade arbeitet das Unternehmen aktiv daran, seine Auffindbarkeit und Relevanz innerhalb dieser neuen Vertriebskanäle zu maximieren.

Financials durch strategische Neuausrichtung geprägt



- Konsolidierungseffekt treibt Umsatzwachstum in 2025 und 2026
- Profitabilitätsbeitrag von Interhome und Synergien als wesentlicher Hebel zur Steigerung der Profitabilität und des Cash-Flow
- Bilanz durch intensive M&A-Aktivität geprägt

Konsolidierungseffekt von Interhome und B2B-Geschäft bestimmen die Topline-Entwicklung

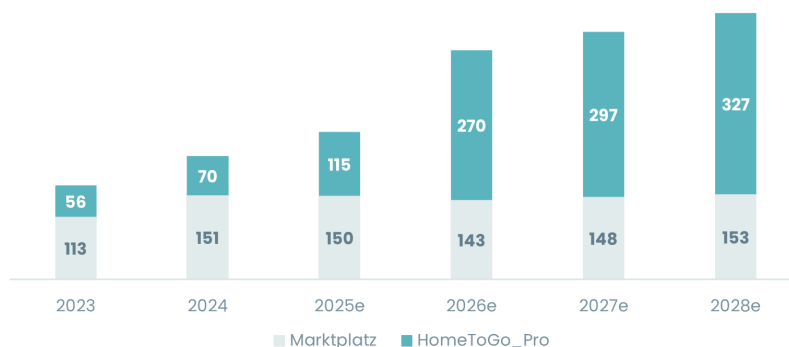
Das Geschäftsmodell von HomeToGo beruht grundsätzlich auf einem Plattform- und Skalierungseffekt: Ein breites Angebot zieht mehr Reisende an > steigende Nachfrage verbessert die Konversionsraten > höhere Conversion-Raten wiederum erhöhen die Attraktivität für neue Partner, wodurch das Inventar weiter wächst – ein Kreislauf, der die Plattform strukturell stärkt.

Allerdings ist dieser Effekt in einem hoch kompetitiven Markt wie dem für Ferienunterkünften nicht vollständig selbsttragend. Die Nachfrage muss durch kontinuierliche Marketinginvestitionen stimuliert werden, da die Kundengewinnung stark von bezahlten Kanälen abhängt und die Wechselkosten für Nutzer gering sind. Folglich hat sich das Unternehmen zunehmend auf den B2B-Bereich fokussiert und sollte in diesem Bereich in den kommenden Jahren das wesentliche Wachstum erfahren. Neben den unmittelbaren **Konsolidierungseffekten von Interhome in 2025 und 2026** dürften die folgenden Aspekte das **knapp zweistellige organische Wachstum vom B2B-Segment** bis 2028 tragen.

- Die **Neukundengewinnung** fokussiert sich auf die Ansprache neuer Anbieter von Ferienunterkünften – von privaten Gastgebern bis hin zu professionellen Agenturen. Die Gruppe bietet modulare SaaS-Lösungen sowie Full-Service-Angebote, die die steigende Nachfrage nach professionellen Verwaltungs- und Distributionslösungen adressieren. Mit der Integration von Interhome und Kraushaar deckt HomeToGo nun die gesamte Wertschöpfungskette ab – vom Self-Service bis zum vollumfänglichen Property Management – und positioniert sich damit als attraktiver Partner für sämtliche Gastgebersegmente. Hinzu kommt das Wachstum durch neue Partner für die White-Label bzw. API-Lösungen von HomeToGo_PRO Doppelgänger. Zudem hat das Unternehmen angekündigt, seine Marketingressourcen gezielt auf das B2B-Wachstum auszurichten, was die Neukundengewinnung im professionellen Segment unterstützen dürfte.
- **Upselling und höhere Kundenbindung:** Das Ökosystem von HomeToGo_PRO bietet Hosts ein umfassendes Spektrum an Software und Services, was es ihnen ermöglicht, je nach ihren Bedürfnissen "hochzuhandeln" oder "herunterzuhandeln" innerhalb der Plattform. Ziel ist es, die Plattform so bindend zu gestalten, dass Kunden, die einmal PRO-Kunden sind, es auch bleiben, selbst wenn sich ihre Anforderungen ändern. Dadurch steigt der Customer Lifetime Value. Die bessere Monetarisierung der bestehenden Nutzerbasis wird unter anderem durch das Angebot zusätzlicher Funktionen wie einem neuen Website-Builder oder einem neuen Modul zur dynamischen Preisgestaltung erzielt.

Umsatzentwicklung nach Segmenten

(in Mio. EUR)



- **Die Optimierung der Preisgestaltung** ist ein integraler Bestandteil der Strategie, um die Auslastung und Rendite für die B2B-Partner zu maximieren. Professionelle Verwalter nutzen die tiefen Echtzeit-Einblicke des HomeToGo Marktplatzes in die Marktdynamik der Nachfrageseite, um ihre Leistung zu optimieren. Die Einführung modernster Revenue-Management-Strategien, insbesondere durch Akquisitionen wie Interhome, zielt darauf ab, die Auslastung und dynamische Preisgestaltung zu optimieren und dadurch die Margen im gesamten Markenportfolio zu steigern.

Die oberste Priorität für den **HomeToGo Marktplatz** liegt künftig auf dem Wachstum der Gewinne und nicht auf der Steigerung des Umsatzes. Um diese höhere Profitabilität zu erreichen, bedeutet dies für das Jahr 2026 geringere Marketinginvestitionen und einen konsequenten Fokus auf die Marketingeffizienz. Auch darüber hinaus soll der Marktplatz strategisch so gesteuert werden, dass er effektiv das beschleunigte Wachstum des B2B-Kerns unterstützt. Folglich erwarten wir **für 2026 eine Anpassung der Umsatzbasis nach unten und in den Folgejahren eine unterproportionale Umsatzentwicklung**.

Akquisition als potenzieller zusätzlicher Wachstumstreiber

Vor dem Hintergrund der starken Fragmentierung und der zunehmenden Konsolidierungstendenzen am Markt bleibt M&A ein zentraler Bestandteil der Wachstumsstrategie von HomeToGo. Künftig wird der Fokus dabei verstärkt auf den Ausbau des B2B-Geschäfts liegen. Akquisitionen sollen gezielt eingesetzt werden, um das Plattformökosystem vertikal zu erweitern, neue Kundensegmente zu erschließen und die technologische sowie operative Leistungsfähigkeit im B2B-Segment zu stärken. Dabei folgt die M&A-Strategie einem klaren Prinzip: der Integration margenstarker, cashflow-positiver Unternehmen, die das Serviceportfolio von HomeToGo_PRO erweitern oder die Angebotsseite entlang der Wertschöpfungskette vertiefen.

Gleichzeitig sind auch sehr selektive Akquisitionen im Marktplatzbereich u.E. nicht auszuschließen, sofern sie zur Stärkung strategischer Partnerschaften, zur Erschließung neuer Destinationen oder zur Verbesserung der operativen Skalierbarkeit beitragen.

Akquisitionshistorie

Jahr	Unternehmen	Kurzbeschreibung	Kaufpreis
2018	casamundo	Online-Marke im HomeToGo-Portfolio. Zusammen mit HomeToGo Teil der Zahlungsmittelgenerierenden Einheit (ZGE) HomeToGo.	n.a.
	tripping	Online-Marke im HomeToGo-Portfolio.	n.a.
	WIMDU	Online-Marke im HomeToGo-Portfolio.	n.a.
2019	Agriturismo.it CaseVacanza.it	Websites, die hauptsächlich von Feries S.r.l. betrieben werden. HomeToGo expandierte damit in Italien. Gehört zur ZGE Feries.	n.a.
	EscapadaRural	Führendes Portal für <i>Urlaub auf dem Land</i> in Spanien. HomeToGo expandierte damit in Spanien. Gehört zur ZGE EscapadaRural.	n.a.
2021	SMOOBU	Eine All-in-One-SaaS-Lösung und Channel-Manager, die selbstständige Gastgeber*innen (typischerweise mit 1–10 Objekten) mit Partnern verbindet. Die Übernahme stärkte das Subscriptions & Services-Geschäft .	Gesamtkaufpreis: 18,5 Mio. Euro in bar. Festpreis: 19,0 Mio. Euro. Davon wurden 13,5 Mio. Euro sofort bezahlt. Die aufgeschobene, unverzinsten Gegenleistung betrug 5,0 Mio. Euro (fällig März 2022).
2022	amivac	Führender Anbieter von Ferienunterkünften in Frankreich mit subscriptionsbasierten Diensten. Der Erwerb stärkte die Positionierung im französischen Markt und das Portfolio im Bereich Subscriptions & Services.	Gesamtkaufpreis: 4,2 Mio. Euro (ursprünglicher Kaufpreis) abzüglich eines Einbehalts von 1,0 Mio. Euro. Die erstmalige Konsolidierung erfolgte am 1. Januar 2022. Der Erwerb erfolgte durch die HS Holiday Search GmbH.
	e-domizil atraveo by e-domizil	Spezialist für Ferienhausvermietung mit Fokus auf Deutschland und die Schweiz. Umfasste die Marken <i>e-domizil</i> , <i>tourist-online.de</i> und <i>atraveo</i> . Die Akquisition war eine ideale Ergänzung für das wachsende Onsite-Geschäft . atraveo ist eine hocheffiziente Marketing- und Distributionsplattform für Gastgeber*innen und seit 2022 Teil der Gruppe. atraveo wurde Anfang 2024 auf die e-domizil GmbH verschmolzen.	Gesamtkaufpreis: Der vorläufige Kaufpreis betrug 44,7 Mio. Euro . Nach finaler Ermittlung im Jahr 2023 stieg der Gesamtkaufpreis auf 50,1 Mio. Euro . Vorläufige Gegenleistung: 42,8 Mio. Euro in bar und Aktien der HomeToGo SE im Gegenwert von 1,9 Mio. Euro. Der endgültige Barkaufpreis stieg auf 48,2 Mio. Euro (Nettozahlung 34,9 Mio. Euro).
	SECRA	Anbieter von Software- und Serviceleistungen (PMS und Channelmanager) für Vermittlungsagenturen und Destinationen. Die Übernahme der verbleibenden 81 % der Anteile stärkte die Position im DACH-Markt und erweiterte das Software- und Serviceportfolio .	Gesamtkaufpreis für die restlichen 81 % (Vollzug 31. Mai 2022): 14,6 Mio. Euro . Dieser Betrag setzte sich zusammen aus: 10,0 Mio. Euro in bar , Aktien der HomeToGo SE im Gegenwert von 2,0 Mio. Euro und einer Earn-out-Verpflichtung in Höhe von 2,6 Mio. Euro . Der Bruttokaufpreis (einschließlich des Zeitwerts der bereits gehaltenen 19 %-Beteiligung von 3,4 Mio. Euro) betrug insgesamt 18,0 Mio. Euro (14,6 Mio. Euro + 3,4 Mio. Euro).
2023	kurz-mal-weg.de Kurzurlaub.at Kurzurlaub.de	KMW Reisen GmbH und Super Urlaub GmbH (und deren österreichische Tochter Kurzurlaub SHCB GmbH) sind führende Spezialanbieter von thematischen Kurzreisen und Hotelangeboten im DACH-Markt. Die Übernahme stärkte das Marktplatz-Segment, indem sie neue Nebensaisonangebote und Cross-Selling-Potenzial ergänzte. Die Transaktion wurde im Dezember 2023 unterzeichnet und Anfang Januar 2024 vollzogen .	Geschätzte Gegenleistung für beide Unternehmen: 77,8 Mio. Euro (ursprünglich 82,0 Mio. Euro geschätzt). Bezahlte Barmittel (Netto): 31,6 Mio. Euro . Aktien der HomeToGo SE (Klasse A): 6,3 Mio. Euro (verteilt auf beide Zielgesellschaften, 3,137 Mio. Euro für jede). Verkäuferdarlehen (aufgeschobene Gegenleistung): 14,0 Mio. Euro (fällig 31. Dezember 2025). Upstream-Darlehen (von Zielgesellschaften): 6,5 Mio. Euro . HomeToGo erwarb eine 51 %-Mehrheitsbeteiligung .
	KRAUSHAAR Ferienwohnungen timwork	Spezialisten für Ferienhausvermietung und Full-Service-Verwaltung mit Fokus auf Norddeutschland. Die Übernahme erweiterte die wertsteigernden Services und sammelte Erfahrung in der professionellen Immobilienverwaltung als Vorbereitung für die Interhome-Transaktion. Die Akquisition wurde im Dezember 2023 unterzeichnet und am 23. Januar 2024 vollzogen . Sie sind Teil des HomeToGo_PRO Segments.	Gesamtkaufpreis für 75 % beider Gesellschaften: 17,9 Mio. Euro . Barmittel: 12,4 Mio. Euro . Aktien der HomeToGo SE (Klasse A): 3,0 Mio. Euro . (Genauer Wert: 2,9 Mio. Euro; 75 % der Aktien werden erst 2025 fällig). Verbindlichkeit aus Put-Option von Minderheitsgesellschaftern: 2,7 Mio. Euro . HomeToGo erwarb eine 75 %-Beteiligung .
2025	interhome	Europas zweitgrößter Anbieter für die Vermietung und Verwaltung von Ferienunterkünften. Das Portfolio umfasst ca. 40.000 hochwertige, größtenteils exklusiv verwaltete Unterkünfte in 28 Ländern. Die Übernahme ist die bislang bedeutendste Transaktion und soll die Gruppe als führende Vermietungsplattform in Europa etablieren. Die Akquisition soll in H1/2025 vollzogen werden und wird Teil des HomeToGo_PRO Segments.	Gesamtkaufpreis: Bis zu 235 Mio. Schweizer Franken (CHF) oder ca. 250 Mio. Euro . Barzahlung (zum Vollzug): 150 Mio. CHF (ca. 160 Mio. Euro). Aufgeschobene Zahlungen: Bis zu 85 Mio. CHF (ca. 90 Mio. Euro), fällig in Tranchen bis 2029. Die Finanzierung erfolgt durch eine Kapitalerhöhung (Bruttoerlös 85 Mio. Euro), ein erstrangig besichertes Darlehen (75 Mio. Euro) und verfügbare Nettobarmittel.

Quelle: Unternehmen, Montega

Deutlicher Ergebniszuwachs durch Interhome und Fokus auf Profitabilität

Auch im Hinblick auf die Ergebnisentwicklung wird die Interhome Akquisition einen erheblichen Einfluss haben. Dies betrifft zum einen die unmittelbaren Konsolidierungseffekte von rund 10 Mio. EUR adj. EBITDA und zum anderen insbesondere die kurz- und mittelfristigen Synergien aus der Transaktion.

Ein wesentlicher Teil der **kurzfristigen Effekte** aus der Integration von Interhome resultiert aus der **Reduzierung der Intercompany-Aufwendungen**, die bislang vom ehemaligen Eigentümer Migros verrechnet wurden. Hierdurch sollten kurzfristige Einsparungen von 3-5 Mio. EUR erzielt werden.

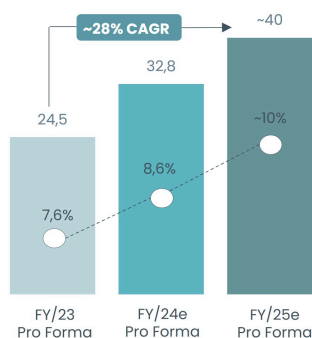
Darüber hinaus ergeben sich Ergebnisbeiträge in Höhe von **rund 5 bis 7 Mio. EUR durch die Übertragung und Integration bestehender HomeToGo-Assets**, die über Asset-Deals oder Verschmelzungen in Interhome eingebracht werden. Diese Beiträge zeichnen sich durch eine hohe operative Hebelwirkung bei begrenztem zusätzlichen Personal- und Gemeinkostenaufwand aus.

Mittelfristig dürften sich weitere Synergiepotenziale aus der Nutzung technologischer und analytischer Kompetenzen von HomeToGo zur Verbesserung der operativen Leistungsfähigkeit von Interhome ergeben. Dazu zählen insbesondere:

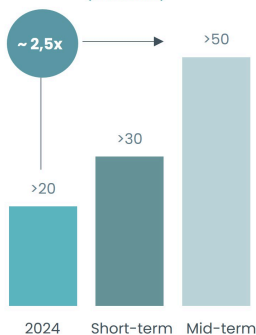
- **Steigerung der Marketingeffizienz** und Konversionsraten durch die Implementierung daten- und KI-basierter Systeme aus dem HomeToGo-Marktplatzgeschäft. Diese sollen eine präzisere Steuerung der Kundengewinnung, eine höhere Wiederbuchungsquote und bessere Cross-Selling-Möglichkeiten ermöglichen.
- **Optimierung von Auslastung und Preisgestaltung** durch die Einführung fortschrittlicher Revenue-Management-Modelle, um Margenpotenziale über das gesamte Markenportfolio hinweg auszuschöpfen.
- **Erweiterung des Angebotsportfolios** durch beschleunigte Vertriebsaktivitäten und die Nutzung von HomeToGo als aktiven Konsolidierer in einem weiterhin fragmentierten Marktumfeld. Dabei verfolgt die Gruppe eine **selektive M&A-Strategie**, die auf die Integration profitabler und strategisch komplementärer Anbieter ausgerichtet ist.

Angesichts der erwarteten Synergien und Effizienzgewinne halten wir die Annahme des Unternehmens, das bereinigte EBITDA von Interhome innerhalb der nächsten fünf Jahre auf rund 50 Mio. EUR zu steigern, für plausibel. In Kombination mit den positiven Wechselwirkungen mit den übrigen HomeToGo_PRO-Geschäftsbereichen sowie dem stärkeren Fokus auf Profitabilität durch die geplanten Reallokation von Marketingressourcen aus dem Marktplatzgeschäft erwarten wir eine deutliche Verbesserung der Konzernprofitabilität in den kommenden Jahren. Vor diesem Hintergrund prognostizieren wir die nachfolgende Entwicklung von EBITDA, adj. EBITDA und Cashflow.

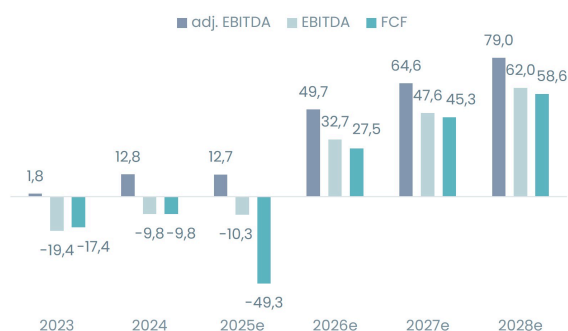
Adj. EBITDA Interhome + HomeToGo
(in Mio. EUR)



Interhome adj. EBITDA
(in Mio. EUR)



EBITDA und Free Cash Flow

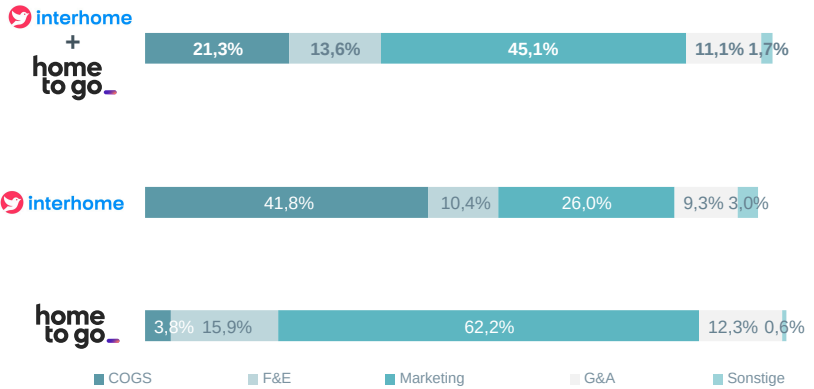


Quelle: Unternehmen, Montega

Im Hinblick auf die einzelnen G&V-Positionen wird sich durch die Konsolidierung von Interhome eine deutliche Veränderung der Kostenquoten ergeben, die insbesondere auf das Geschäftsjahr 2026 Auswirkungen haben wird. Die wesentlichen Kostenpositionen dürfte dabei die folgende Entwicklung aufweisen.

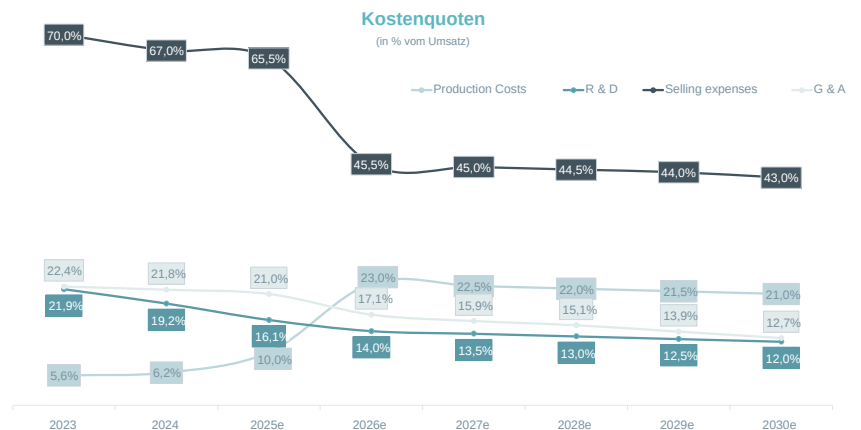
- Die **Umsatzkosten** (2024: 13,1 Mio. EUR) umfassen im Wesentlichen Aufwendungen für Abschreibungen (8,3 Mio. EUR) sowie Kosten für Hosting und Domains (25%). Ersterer enthalten ebenfalls die Abschreibungen auf selbst erstellte Software. Die aktivierten Eigenleistungen betragen 2024 in diesem Zusammenhang 9 Mio. EUR (2023: 6,6 Mio. EUR). Durch die Akquisition von Interhome ist künftig mit einem deutlichen Anstieg dieser Kostenquote zu rechnen, da der höhere Serviceanteil von Interhome mit einem spürbaren Anstieg der personalbezogenen Aufwände in dieser Kostenposition verbunden ist.

Kostenquoten* im Vergleich



*Adjusted; Quelle: Unternehmen, Montega

- Produktentwicklung und operativer Betrieb** (2024: 40,7 Mio. EUR): Diese Aufwendungen umfassen insbesondere Personalkosten (20,6 Mio. EUR), Lizenz- und Softwarekosten für die Entwicklung und den Betrieb der Plattform sowie den Kundenservice. In Personalkosten sind ebenfalls Aufwände für die anteilsbasierte Vergütung enthalten, die im adj. EBITDA bereinigt werden (2024: 3,6 Mio. EUR). Im Zuge der Integration von Interhome wird sich der Personalaufwand zwar nominal erhöhen, die relative Kostenquote sollte sich jedoch tendenziell reduzieren. Langfristig ist zudem von Synergieeffekten durch die Nutzung gemeinsamer IT- und Supportstrukturen auszugehen, sodass wir einen sukzessiven Rückgang dieser Kostenquote erwarten.
- Die Aufwendungen für **Marketing und Vertrieb** (2024: 142,1 Mio. EUR) sind die mit Abstand größte Kostenposition und umfassen im Wesentlichen die Kosten für Performance-Marketing (118 Mio. EUR), das darauf abzielt, die Nachfrage nach den Buchungsplattformen der Gruppe zu steigern und Besucher in aktive Nutzer zu konvertieren. Die zweitgrößte Position entfiel auf personalbezogene Aufwendungen in Höhe von 11,9 Mio. EUR. Darüber hinaus umfasste diese Kostenkategorie 9,7 Mio. EUR Abschreibungen, die im Wesentlichen aus früheren Akquisitionen resultierten. Mit der Übernahme von Interhome dürfte sich die Struktur dieser Kostenposition künftig spürbar verändern. Zum einen liegen die Marketingaufwendungen bei Interhome quotalseitig deutlich unter denen von HomeToGo. Zum anderen hat das Management angekündigt, das Marketingbudget des Marktplatzsegments gezielt neu auszurichten, wodurch sich die Abhängigkeit vom Performance-Marketing und damit die relative Kostenbelastung verringern dürfte. Gegenläufig werden sich jedoch die Abschreibungen auf erworbene immaterielle Vermögenswerte – insbesondere Markenrechte und Kundenbeziehungen von Interhome – in dieser Position stärker niederschlagen.
- Die **Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen** (2024: 46,3 Mio. EUR) der Gruppe umfassen im Wesentlichen den Personalaufwand, Beratungsaufwendungen sowie Aufwendungen für externe Dienstleistungen. In dem Personalaufwand ist ebenfalls der überwiegende Teil der anteilsbasierten Vergütung enthalten (8,0 Mio. EUR in 2024). Ein wesentlicher Teil der kurzfristig erwarteten Synergien aus der Interhome-Akquisition dürfte sich durch die Reduzierung von konzerninternen Kosten in dieser Kostenposition widerspiegeln. Perspektivisch sollte die Verwaltungskostenquote aufgrund des hohen Fixkostenanteils mit steigender Umsatzbasis zudem tendenziell weiter zurückgehen.



Quelle: Montega

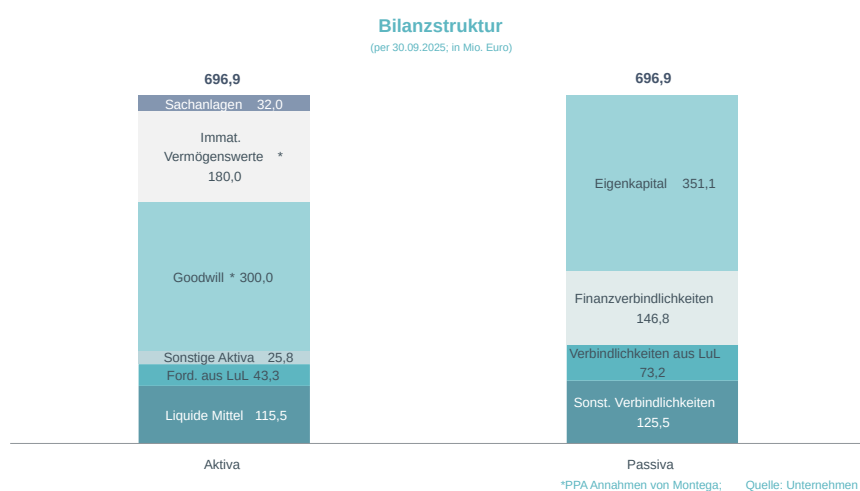
Bilanzstruktur ist solide und von der M&A-Historie geprägt – steigende Cash Flows und Kapitalrenditen erwartet

Das Anlagevermögen in der Bilanz von HomeToGo wird maßgeblich durch die immateriellen Vermögenswerte geprägt, die im Zuge der verschiedenen Unternehmensakquisitionen aktiviert wurden.

Die **immateriellen Vermögenswerte** setzen sich im Wesentlichen aus übernommenen Markenrechten und Domains, Softwarelizenzen, Kundenbeziehungen sowie Auftragsbeständen zusammen, die wir auf ca. 180 Mio. EUR schätzen. Diese werden über unterschiedliche Nutzungsdauern planmäßig abgeschrieben und stellen damit den größten Bestandteil der Abschreibungen im Konzern dar. Den bilanziellen **Goodwill** schätzen wir auf ca. 300 Mio. EUR. Er spiegelt unsere Erwartungen im Hinblick auf die PPA aus der Interhome-Akquisition wider, die aktuell in den berichteten Größen noch nicht enthalten ist, da die Ermittlung dieser Werte derzeit noch läuft.

Die **Forderungen aus Lieferungen und Leistungen** resultieren im Wesentlichen aus Ansprüchen gegenüber Partnern und Kunden des Unternehmens, die durch die Akquisition von Interhome zum Bilanzstichtag ebenfalls angestiegen sind.

Die **Liquiden Mittel** betragen zum 30.09. insgesamt 115,5 Mio. EUR und reflektieren die Nettokaufpreiszahlung für die Interhome Akquisition (150 Mio. bar Komponente abzüglich 81 Mio. EUR erworbener liquider Mittel).



Das **Eigenkapital** belief sich zum 30. September auf solide 351,1 Mio. EUR und umfasst neben dem Grundkapital (3,5 Mio. EUR) die Kapitalrücklage (614,3 Mio. EUR) aus den Emissionserlösen des IPOs sowie der Kapitalerhöhung im Februar (82,6 Mio. EUR). Dem gegenüber steht ein bilanzierter Verlust von insgesamt 404 Mio. EUR. Die bislang nicht bilanzierten Verlustvorträge in Deutschland und Luxemburg übersteigen diesen Betrag nochmals deutlich, sodass das Unternehmen auf absehbare Zeit zukünftige Gewinne weitgehend steuerfrei stellen kann – was sich auch in unserer Steuerprognose widerspiegelt. Die Minderheitenanteile in Höhe von 33 Mio. EUR entfallen auf die GetAway Group GmbH.

Die **Finanzverbindlichkeiten** sind durch die Interhome-Übernahme deutlich angestiegen. Vereinfachend haben wir hier das 75 Mio.-EUR-Darlehen sowie die passivierten Kaufpreisverpflichtungen von Interhome in Höhe von 71,8 Mio. EUR (davon 22,8 Mio. EUR kurzfristig). Diese berücksichtigen wir ebenfalls in unserer Enterprise-Value-Betrachtung des Unternehmens.

Das Unternehmen hat jüngst angekündigt, zur Refinanzierung dieser Verbindlichkeiten die **Emission eines Nordic Bonds in Höhe von bis zu 150 Mio. EUR** zu prüfen. Nach der Refinanzierung des aktuellen Darlehens sowie der Rückzahlung der ersten beiden Kaufpreistranchen würde dem Unternehmen rund 50 Mio. EUR als zusätzliche strategische Reserve für weitere M&A-Transaktionen im B2B-Bereich verbleiben.

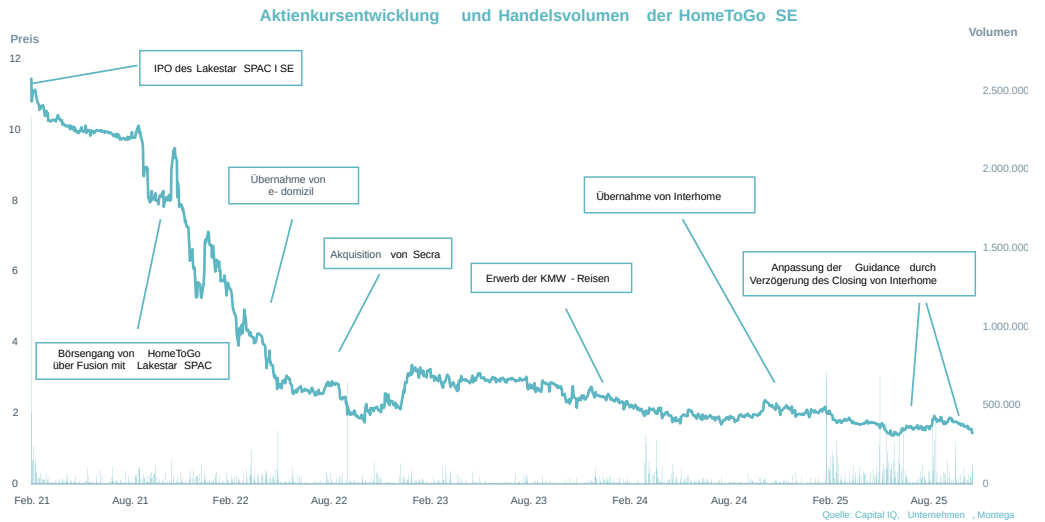
Die **Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen** (73,2 Mio. EUR) sind durch den Beitrag von Interhome (40,4 Mio. EUR) nochmals deutlich angestiegen. Diese dürften aufgrund der normalen Saisonalität zum Jahresende deutlich zurückgehen, was im Wesentlichen auch den erwarteten negativen Free Cash Flow für die konsolidierte Gruppe im Jahr 2025 erklärt.

Die **sonstigen Verbindlichkeiten** entfallen im Wesentlichen auf Vorauszahlungen für gebuchte Reisen sowie Vertragsverbindlichkeiten aus den Subscriptions- und volumenbasierten Abrechnungsmodellen des Unternehmens, die zusammen etwa 60 Mio. EUR betragen dürften (MONE). Der übrige Betrag entfällt auf bilanzierte Steuerverbindlichkeiten in Höhe von 29 Mio. EUR, Leasingverbindlichkeiten sowie Personal- und sonstige Verbindlichkeiten.

Zusammenfassend ist die bilanzielle Situation des Unternehmens insgesamt als solide zu bewerten.

Newsflow sollte Transformation verdeutlichen

Seit dem Börsengang von HomeToGo im Jahr 2021 durch die Fusion mit dem SPAC Lakestar SPAC I verlief die Aktienkursentwicklung bislang enttäuschend. Der deutliche Kursrückgang in den ersten Handelsmonaten dürfte dabei weniger auf die operative Entwicklung des Unternehmens zurückzuführen sein, sondern vielmehr auf die allgemeine Marktkorrektur internetbasierter Geschäftsmodelle nach dem pandemiebedingten „Tech-Hype“ sowie auf die im Vergleich zu den damaligen Fundamentaldaten ambitionierte Bewertung zum Listing-Zeitpunkt.

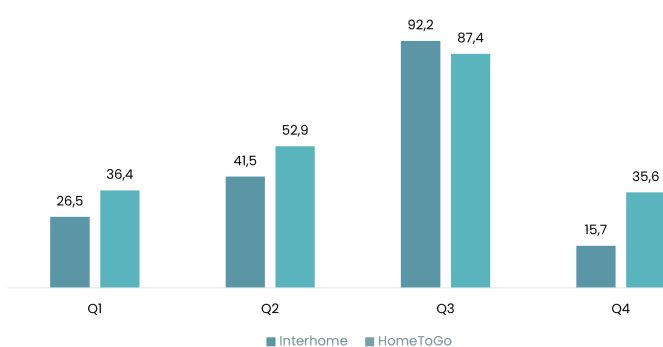


In den Folgejahren hat HomeToGo durch operative Fortschritte und gezielte Akquisitionen eine solide Basis geschaffen und die ursprünglich hohen Verluste deutlich reduziert, weist auf berichteter Basis jedoch weiterhin eine defizitäre Ergebnisentwicklung auf. Nach der Kapitalerhöhung im Zusammenhang mit der Interhome-Übernahme stieg zwar das Handelsvolumen der Aktie signifikant, eine nachhaltige Kursaufhellung blieb bislang jedoch aus. Dies dürfte auch auf die temporäre Anpassung der 2025er-Guidance infolge der Verzögerung des Transaktionsabschlusses zurückzuführen sein.

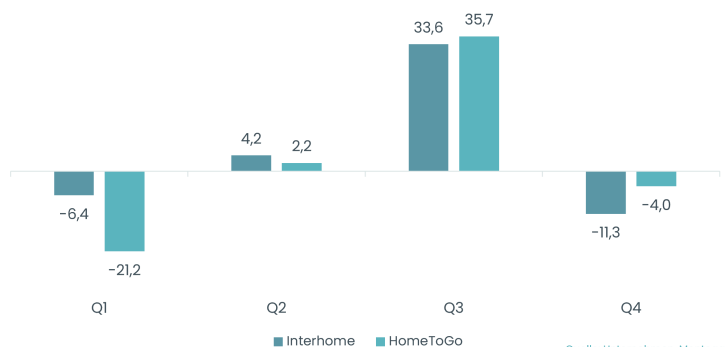
Obwohl im Zuge des Closing-Prozesses ein gewisses regulatorisches Restrisiko bestand, erscheint die Marktreaktion aus Bewertungsperspektive überzogen. Aufgrund des regulatorisch bedingt verzögerten Vollzugs des Closings konnte HomeToGo den Ergebnisbeitrag von Interhome erst deutlich später als erwartet konsolidieren, profitiert jedoch durch das vereinbarte Closed-Box-Verfahren bereits seit dem 1. November 2024 wirtschaftlich von der Transaktion. Die Verzögerung des formalen Vollzugs machte zwar eine Anpassung der Umsatz- und EBITDA-Guidance erforderlich, gleichzeitig konnte das Unternehmen im Rahmen der Erstkonsolidierung einen deutlich höheren Mittelzufluss vereinnahmen als ursprünglich geplant – insgesamt rund 75 Mio. EUR zum 28. August.

Wir erwarten, dass sich die positiven Ergebnisbeiträge und Synergien aus der Interhome-Akquisition in den kommenden Quartalen zunehmend in den Finanzkennzahlen widerspiegeln und zu einer schrittweisen Neubewertung der Aktie führen dürften. Dabei ist allerdings die ausgeprägte Saisonalität im Markt für alternative Unterkünfte zu berücksichtigen, die sich durch die Übernahme zwar leicht abgeschwächt, aber weiterhin deutlich bemerkbar sein dürfte. Entsprechend ist in den kommenden beiden Quartalen zwar von einer sequenziellen Ergebnisverbesserung auszugehen, die signifikant positiven Ergebnisbeiträge dürften jedoch erst im zweiten und insbesondere im dritten Quartal des kommenden Jahres zum Tragen kommen.

Umsatz nach Quartalen (2024, in Mio. EUR)



Adj. EBITDA nach Quartalen (2024, in Mio. EUR)



Quelle: Unternehmen, Montega

Aus unserer Sicht positiv hervorzuheben ist in diesem Zusammenhang auch der Zugang von CFO Sebastian Bielski, der bei ZEAL bereits sehr erfolgreich Ergebnisoptimierungen begleitet hat. Seine Erfahrung dürfte einen wesentlichen Beitrag zur Steigerung der Ergebnisqualität und zur Umsetzung der geplanten Effizienzmaßnahmen leisten, auch wenn die strukturellen Herausforderungen bei HomeToGo aufgrund des komplexen Plattformmodells anspruchsvoller sein dürften.

Upside aus DCF-Bewertung durch Peergroup Vergleich gestützt

Nach einer längeren Phase verhaltener Kursentwicklung notiert die Aktie von HomeToGo aktuell bei einem EV/EBITDA-Multiple von rund 9,6x für 2026e bzw. 6,4x auf bereinigter EBITDA-Basis, was wir im Hinblick auf die absehbare Ergebnissteigerung in den kommenden Jahren als attraktiv erachten. Wir haben den fairen Unternehmenswert auf Basis eines Discounted-Cashflow-(DCF)-Modells ermittelt und die Ergebnisse durch eine Peergroup-Analyse plausibilisiert.

- DCF-Modell: Unser Modell unterstellt ein durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum (CAGR 2025–2031) von 14,1% sowie einen sukzessiven Anstieg der EBIT-Marge auf 11% bis 2031 bzw. 12% im Terminal Value. Unter Annahme eines WACC von 8,7% ergibt sich daraus ein fairer Wert je Aktie von 3,47 EUR.
- Peergroup-Analyse: Auch wenn keines der analysierten Vergleichsunternehmen das Geschäftsmodell von HomeToGo in seiner Gänze widerspiegelt, bietet die ausgewählte Peergroup eine Grundlage zur Ableitung relativer Bewertungsniveaus und indiziert auf Basis unserer Prognosen für 2026 eine Spanne von 2,10 EUR bis 5,30 EUR.

Fazit

HomeToGo befindet sich in einer entscheidenden Phase der strategischen Transformation – weg vom klassischen Marktplatzmodell hin zu einem integrierten Plattformanbieter mit wachsendem B2B- und Serviceanteil. Die Übernahme von Interhome markiert dabei einen wesentlichen Meilenstein, der das Geschäftsmodell strukturell stärkt, die Ertragsbasis verbreitert und die Visibilität künftiger Cashflows deutlich verbessert.

Trotz temporärer Verzögerungen beim Closing der Transaktion und der daraus resultierenden Anpassung der Guidance sehen wir das Unternehmen operativ klar auf Kurs. Kurzfristig dürften die geplanten Synergieeffekte und Effizienzgewinne zunehmend sichtbar werden, während mittelfristig insbesondere die stärkere Ausrichtung auf margenstarke B2B-Modelle das Ergebnisprofil nachhaltig verbessern sollte.

In Verbindung mit der soliden Bilanzstruktur, einer verbesserten Kostenbasis und einem deutlich höheren Fokus auf Profitabilität bietet die Aktie aus unserer Sicht ein attraktives Chance-Risiko-Verhältnis.

Wir nehmen die Coverage der HomeToGo SE mit einer Kaufempfehlung und einem Kursziel von 3,50 EUR auf.

SWOT

HomeToGo SE ist stark positioniert an der Schnittstelle von digitaler Reisevermittlung, Plattformökonomie und technischer Integration. Mit ihrer skalierbaren Meta-Such- und Buchungsplattform, der vertikalen Integration durch Interhome und einer wachsenden B2B-Sparte (HomeToGo_PRO) verfügt das Unternehmen über eine solide Basis für nachhaltiges, margenstarkes Wachstum. Durch die Kombination von technologischer Kompetenz, Datenintelligenz und internationaler Präsenz besetzt HomeToGo eine Schlüsselrolle in einem dynamisch wachsenden Markt für alternative Unterkünfte.

Die folgende SWOT-Analyse fasst zentrale Stärken, Schwächen, Chancen und Risiken zusammen.

Stärken

HomeToGo überzeugt durch ein stark technologiebasiertes Plattformmodell, eine klare strategische Positionierung als integrierter Anbieter im Ferienhausmarkt und hohe Skalierbarkeit im Zusammenspiel von B2C- und B2B-Aktivitäten. Die Stärken zeigen sich in der Kombination aus Marktdurchdringung, Datennutzung und operativer Effizienz.

- **Technologische Führungsposition im Such- und Vergleichssegment:** HomeToGo verfügt über eine der größten Meta-Suchplattformen für Ferienunterkünfte in Europa mit hoher Datenkompetenz, KI-gestützter Preisoptimierung und automatisierten Schnittstellen zu Property-Management-Systemen.
- **Erfolgreiche vertikale Integration durch Interhome:** Die Übernahme von Interhome (rund 40.000 Objekte) hat HomeToGo zu einem vollintegrierten Plattformanbieter transformiert und die Ergebnisqualität deutlich verbessert.
- **Steigender Wiedererkennungswert und Markenvertrauen:** Durch die Kombination aus breitem Inventar und intuitiver Benutzeroberfläche genießt HomeToGo hohe Markenbekanntheit und organischen Traffic in Kernmärkten.
- **Starke B2B-Positionierung mit wiederkehrenden Erlösen:** Das Segment HomeToGo_PRO generiert stabile, planbare Umsätze und bietet eine hohe Visibilität durch langfristige Verträge mit Ferienhausanbietern.
- **Datengetriebene Geschäftssteuerung:** Die Nutzung von Echtzeitdaten aus Millionen von Suchanfragen ermöglicht eine präzise Nachfrageprognose und verbessert sowohl Pricing als auch Marketingeffizienz.
- **Kapitalarme Skalierung und internationaler Footprint:** Als Plattformmodell profitiert HomeToGo von geringen Fixkosten und hoher geografischer Diversifizierung innerhalb Europas.

Schwächen

Trotz des technologischen Fortschritts bestehen strukturelle und operative Schwächen, die das kurzfristige Margenpotenzial und die Wettbewerbsposition beeinflussen können.

- **Multimarkenansatz:** Trotz wachsender Bekanntheit schwächt das Multimarkenkonzept die einheitliche Markenwahrnehmung. Durch die Aufteilung auf mehrere Plattformen bleibt der Wiedererkennungswert geringer als bei global klar positionierten Wettbewerbern wie Airbnb und Booking.com.
- **Abhängigkeit von saisonaler Nachfrage:** Das Geschäft unterliegt starken saisonalen Schwankungen, insbesondere im Sommerhalbjahr, was zu volatilen Quartalsergebnissen führt.
- **Noch begrenzte Profitabilität:** Trotz wachsender EBITDA-Beiträge bleibt die strukturelle Profitabilität hinter klassischen Online Travel Agency (OTA)-Modellen zurück, da Investitionen in Technologie und Marketing hoch bleiben.
- **Abhängigkeit von Drittanbieterinventar und OTAs:** Ein Großteil der Buchungen basiert auf externem Partner-Inventary, was die Margenentwicklung limitiert und Preissetzungsmacht einschränkt.

Chancen

Der Markt für alternative Unterkünfte wächst dynamisch und eröffnet HomeToGo zahlreiche strategische Expansions- und Margenpotenziale – sowohl durch organisches Wachstum als auch durch gezielte M&A-Aktivitäten.

- **Konsolidierung des fragmentierten Ferienhausmarktes:** Als technologisch führender Player kann HomeToGo kleinere Anbieter akquirieren und integrieren, um Skaleneffekte und Margensynergien zu realisieren.

- **Wachstum im B2B-Geschäft durch HomeToGo_PRO:** Die Professionalisierung des Ferienhaussegments erhöht die Nachfrage nach integrierten Verwaltungs- und Distributionslösungen, ein Bereich, in dem HomeToGo frühzeitig skaliert.
- **Steigende Online-Buchungsquote:** Die fortschreitende Digitalisierung (Online-Anteil >75% bis 2027) erhöht strukturell die Reichweite digitaler Plattformen.
- **Synergien zwischen B2C- und B2B-Modell:** Die Rückkopplung von Nutzerdaten aus der Meta-Suche in die Preisgestaltung und Auslastungsoptimierung schafft Wettbewerbsvorteile.
- **Workation- und Nachhaltigkeitstrends:** Der Trend zu längeren Aufenthalten und nachhaltigen Urlaubsformen steigert die Nachfrage nach Ferienhäusern im Premiumsegment.
- **Internationale Expansion:** Die Erschließung neuer Märkte (u. a. Südeuropa, Nordamerika) ermöglicht Skalierung mit vergleichsweise geringen Grenzkosten.

Risiken

Der Ferienhausmarkt ist konjunktur- und wettbewerbsanfällig. Externe Schocks, regulatorische Veränderungen und technologische Abhängigkeiten können die Performance von HomeToGo beeinträchtigen.

- **Makroökonomische Sensitivität:** Wirtschaftliche Abschwächung, geopolitische Spannungen oder steigende Lebenshaltungskosten können Buchungsverhalten und Auslastung negativ beeinflussen.
- **Intensiver Wettbewerb mit globalen Plattformen:** Marktführer wie Airbnb, Booking und Expedia verfügen über größere Finanzkraft und Markenreichweite, was insbesondere im Marktplatz Segment den Preisdruck und Marketingkosten erhöht.
- **Regulatorische Risiken:** Zunehmende Regulierung von Kurzzeitvermietungen in europäischen Metropolen könnte das Angebot einschränken und Wachstumspotenziale begrenzen. Gleichzeitig erhöhen diese den Wandel zu professionellen Verwaltern wie Interhome.
- **Plattform- und Technologieabhängigkeit:** Abhängigkeit von Suchmaschinen, App-Stores und Cloud-Infrastrukturen birgt operative Risiken. Änderungen im Algorithmus oder Datenschutzbestimmungen könnten Reichweite und Konversionsraten beeinflussen.
- **Integrations- und Skalierungsrisiken im B2B-Segment:** Die schnelle Expansion von HomeToGo_PRO erfordert hohe Investitionen in Personal, Systeme und Qualitätssicherung, was das Margenprofil temporär belasten kann.

HomeToGo verfügt über ein starkes strategisches Fundament, das auf technologische Führungsstärke, Skalierbarkeit und Marktfragmentierung als Wachstumstreiber setzt. Die vertikale Integration stärkt die Ertragsbasis und erhöht die Visibilität, während das Plattformmodell langfristig erhebliche Skalenvorteile ermöglicht. Kurzfristige Herausforderungen bestehen in der Integration neuer Geschäftseinheiten und der Steigerung der Profitabilität, doch mittel- bis langfristig ist das Unternehmen gut positioniert, um überdurchschnittlich am strukturellen Wachstum des Ferienhausmarktes zu partizipieren.

Bewertung

Wir haben die Bewertung der HomeToGo SE auf Basis eines Discounted-Cashflow-Modells (DCF) durchgeführt und das Ergebnis mithilfe einer Peergroup-Analyse plausibilisiert. Im Folgenden werden die zentralen Modellannahmen und Ergebnisse dargestellt.

DCF-Modell

Das Modell bildet das mittel- und langfristige Wachstumspotenzial von HomeToGo ab, das sich aus dem strukturellen Trend zur Professionalisierung des Ferienhausmarkts sowie der zunehmenden Verschiebung des Geschäftsmodells in margenstärkere, wiederkehrende B2B-Erlösquellen ergibt.

Kurzfristig erwarten wir ein starkes Umsatzwachstum, das insbesondere durch die Erstkonsolidierung von Interhome und die Ausweitung des B2B-Segments getragen wird. Konkret unterstellen wir eine durchschnittliche jährliche Umsatzsteigerung (CAGR 2025–2028) von 21,8% und eine mittelfristige Wachstumsrate (2025–2031) von 14,1%. Für die ewige Rente wird ein Terminal Growth von 2,0% angenommen.

Ergebnisseitig gehen wir von einer schrittweisen Margenverbesserung aus, getragen durch Synergien, Effizienzsteigerungen und die stärkere Fokussierung auf das profitable B2B-Geschäft. Die EBIT-Marge verbessert sich durch die Synergien und Fixkostendegression auf 4,9% bis 2028e und wird im Terminal Value auch durch den Wegfall der PPAs mit 12% angenommen.

Die Investitionsquote liegt im Modellzeitraum durchschnittlich bei 3% des Umsatzes und umfasst vor allem Softwareentwicklungen sowie Plattformpflichtungen. Das Working Capital spiegelt grundsätzlich das für einen Marktplatz typische Asset-Light-Geschäftsmodell wider und spielt daher aus unserer Sicht in der DCF-Bewertung eine eher untergeordnete Rolle.

Für die Bewertung wurde ein WACC von 8,7% zugrunde gelegt, bestehend aus einer Fremdkapitalquote von 40%, Fremdkapitalkosten von 7,0%, einer Marktrendite von 9,0%, einem risikofreien Zins von 2,5% und einem Beta von 1,3.

Zusammen führen diese Parameter zu einem fairen Wert von 3,47 EUR je Aktie.

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	Terminal Value
Umsatz	265,0	412,5	445,2	479,3	516,1	551,7	586,0	597,7
Veränderung	24,8%	55,7%	7,9%	7,7%	7,7%	6,9%	6,2%	2,0%
EBIT	-33,2	-0,4	11,9	23,6	39,4	59,6	64,5	71,7
EBIT-Marge	-12,5%	-0,1%	2,7%	4,9%	7,6%	10,8%	11,0%	12,0%
NOPAT	-34,0	-0,5	10,7	20,9	34,9	52,8	57,1	53,8
Abschreibungen	22,9	33,1	35,7	38,4	37,2	35,8	34,2	17,9
in % vom Umsatz	8,6%	8,0%	8,0%	8,0%	7,2%	6,5%	5,8%	3,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	8,9	-4,0	-0,5	-0,7	0,3	0,3	0,3	0,1
- Investitionen	-9,5	-12,4	-13,4	-14,4	-15,5	-16,6	-17,6	-17,9
Investitionsquote	3,6%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	-11,8	16,2	32,5	44,2	56,9	72,4	74,0	53,9
WACC	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%
Present Value	-11,9	15,1	27,8	34,8	41,2	48,2	45,4	456,3
Kumuliert	-11,9	3,2	31,0	65,8	107,0	155,3	200,7	657,0

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	657,0
Terminal Value	456,3
Anteil vom Tpv-Wert	69%
Verbindlichkeiten	146,8
Liquide Mittel	115,0
Eigenkapitalwert	625,2

Aktienzahl (Mio.)	180,30
Wert je Aktie (EUR)	3,47
+Upside / -Downside	124%
Aktienkurs (EUR)	1,55

Modellparameter

Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	7,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%
Beta	1,30
WACC	8,7%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2025-2028	21,8%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2025-2031	14,1%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2032	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2025-2028	-1,3%
Mittelfristige EBIT-Marge	2025-2031	3,5%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2032	12,0%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

WACC	ewiges Wachstum				
	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
9,17%	2,98	3,12	3,20	3,28	3,46
8,92%	3,09	3,24	3,33	3,42	3,62
8,67%	3,21	3,38	3,47	3,57	3,79
8,42%	3,34	3,52	3,62	3,73	3,97
8,17%	3,48	3,67	3,78	3,90	4,17

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

WACC	EBIT-Marge ab 2032e				
	11,50%	11,75%	12,00%	12,25%	12,50%
9,17%	3,10	3,15	3,20	3,24	3,29
8,92%	3,23	3,28	3,33	3,38	3,43
8,67%	3,36	3,41	3,47	3,52	3,57
8,42%	3,51	3,56	3,62	3,67	3,73
8,17%	3,66	3,72	3,78	3,84	3,90

Quelle: Montega

Peergroup

Im Rahmen unserer Bewertung haben wir ergänzend zum DCF-Modell eine Peergroup-Analyse durchgeführt, um die Bewertungsplausibilität von HomeToGo anhand vergleichbarer börsennotierter Geschäftsmodelle einzuordnen. Die Auswahl fokussiert sich auf führende Online-Reiseplattformen und Metasuchanbieter, deren strategischer Schwerpunkt – trotz teils unterschiedlicher Geschäftslogiken und regionaler Märkte – in wesentlichen Dimensionen mit HomeToGo vergleichbar ist.

Im Mittelpunkt stehen dabei:

- die Rolle als digitale Intermediäre im Reisemarkt mit überwiegend provisions- oder klickbasierten Erlösmodellen,
- die Fähigkeit, Angebot und Nachfrage über Plattformmechanismen effizient zu vernetzen,
- sowie der Aufbau von Reichweite und Markenstärke in klar definierten vertikalen Segmenten (z. B. Hotels, Ferienhäuser, Erlebnisse).

Nicht berücksichtigt wurden Unternehmen mit starker Offline-Integration oder unzureichender Segmenttransparenz, da sie für die Bewertung von HomeToGo nur eingeschränkt vergleichbar sind.

Airbnb

Airbnb ist eine Plattform, die private und gewerbliche Gastgeber mit Reisenden verbindet. Das Geschäftsmodell basiert auf einem zweiseitigen Marktplatz, bei dem Airbnb selbst keine Immobilien besitzt, sondern lediglich die Infrastruktur stellt. Einnahmen entstehen durch Provisionen sowohl von Gastgebern als auch von Gästen. Der Kern der Wertschöpfung liegt in Vertrauen und Community: Nutzerbewertungen, Versicherungslösungen und eine globale Marke schaffen Sicherheit und Reichweite. Damit besetzt Airbnb vor allem den Alternative-Accommodation-Sektor (Ferienwohnungen, private Unterkünfte) und überschneidet sich mit Hometogo durch die Fokussierung auf Ferienimmobilien, wengleich Airbnb stärker auf direkte Transaktionen setzt, während HomeToGo eine Meta-Suchrolle einnimmt.

Booking Holdings (Booking.com)

Booking.com ist die zentrale Marke von Booking Holdings und einer der größten Online Travel Agencies (OTAs) weltweit. Das Geschäftsmodell basiert auf Vermittlungsprovisionen: Hotels und andere Unterkünfte zahlen für die Listung und die Abwicklung von Buchungen. Im Unterschied zu Airbnb liegt der Fokus hier klar auf Hotels und professionellen Anbietern, wobei zunehmend auch Ferienwohnungen integriert werden. Booking kombiniert das Agenturmodell (Vermittlung gegen Provision) mit dem Merchant-Modell (eigene Zahlungsabwicklung). Die Stärke von Booking liegt in der Traffic-Kontrolle und Conversion-Optimierung, wodurch es für Anbieter fast unverzichtbar ist. Überschneidung zu HomeToGo besteht vor allem darin, dass beide als Vermittler ohne eigene Bestände agieren – jedoch fokussiert sich Booking stärker auf den Mainstream-Hotelmarkt, während HomeToGo die Ferienhaus-Nische adressiert.

Expedia Group

Expedia ist wie Booking ein OTA, betreibt jedoch ein breites Markenportfolio (z. B. Expedia, Vrbo, Hotels.com). Das Geschäftsmodell kombiniert klassische Hotelbuchungen mit einem starken Fokus auf den Vacation Rental Markt durch Vrbo. Einnahmen entstehen ebenfalls durch Provisionen und durch die Rolle als Merchant bei bestimmten Buchungen. Expedia nutzt sein Markenset, um unterschiedliche Zielgruppen zu adressieren – von preisbewussten Reisenden bis zu Premiumkunden. Strategisch setzt Expedia zudem auf vertikale Integration (Unterkünfte, Flüge, Mietwagen) und kontrolliert durch Vrbo einen direkten Zugang zum Ferienhaussegment. Damit existiert eine deutliche Nähe zu HomeToGo, allerdings mit dem Unterschied, dass Expedia eigene Marken im Ferienhausmarkt führt, während HomeToGo Anbieter aggregiert.

Trivago

Trivago operiert als Metasuchmaschine für Hotels. Nutzer geben ihre Suchkriterien ein und Trivago zeigt Angebote von hunderten OTAs und Hotelketten im Vergleich. Das Geschäftsmodell beruht hauptsächlich auf Cost-per-Click (CPC)-Werbung: Anbieter zahlen dafür, dass ihre Angebote in der Suche sichtbar sind und Nutzer zu ihrer Seite weitergeleitet werden. Trivago verdient somit nicht direkt an der Buchung, sondern am Traffic. In seiner Logik ähnelt Trivago damit stark HomeToGo, nur dass es auf Hotels spezialisiert ist. Beide Modelle leben von Preis- und Angebots-Transparenz und setzen auf SEO/SEA-getriebenen Traffic. Der Unterschied liegt in der Vertikale: Trivago = Hotels, Hometogo = Ferienwohnungen.

Tripadvisor

Tripadvisor begann als Bewertungsplattform und hat sein Geschäftsmodell sukzessive in Richtung Buchung ausgeweitet. Im Zentrum steht weiterhin User Generated Content: Bewertungen, Fotos und Rankings geben den Ton an und erzeugen enorme Reichweite. Monetarisiert wird über Werbung, Abonnements für Anbieter (Business Advantage) und Kommissionen auf gebuchte Services wie Hotels oder Erlebnisse. Besonders stark ist Tripadvisor im Bereich Activities & Experiences (über Viator) und Dining (TheFork). Damit unterscheidet es sich von den klassischen OTAs, die primär Unterkünfte fokussieren. Für Hometogo ist Tripadvisor vor allem durch das Modell interessant, Content als Einstiegs- und Conversiontreiber zu nutzen.

Amadeus

Amadeus ist kein klassisches OTA, sondern der weltweit führende Travel-Technology-Anbieter. Ursprünglich als GDS gegründet, hat sich das Unternehmen zu einem umfassenden Plattformanbieter entwickelt, der Airlines, Hotels, Flughäfen und Reisebüros mit Software für Distribution, Buchung, Ticketing und Prozessoptimierung versorgt. Einnahmen entstehen primär über Transaktionsgebühren im GDS sowie über SaaS-Lösungen für Airlines und Hospitality. Mit der jüngsten B2B-Orientierung von HomeToGo durch die Übernahme von Interhome ist Amadeus besonders interessant: Es zeigt, wie sich Skalierung über Infrastruktur- und Plattformlösungen im B2B-Bereich realisieren lässt und wie technologische Backbone-Modelle die gesamte Wertschöpfungskette im Travel-Sektor prägen können.

Sabre Corporation

Sabre ist ein US-basierter Travel-Technology-Konzern und neben Amadeus einer der größten GDS-Betreiber weltweit. Das Kerngeschäft liegt in der Bereitstellung von Buchungs- und Distributionssystemen für Airlines und Hotels, ergänzt durch Lösungen für Revenue Management, Payment und Customer Experience. Monetarisiert wird über Transaktionsgebühren im GDS sowie über Software-Lizenzen und SaaS-Modelle. Sabre ist stark im nordamerikanischen Markt und spielt eine Schlüsselrolle als Infrastruktur-Backbone für OTAs und Reiseanbieter. Für HomeToGo ist Sabre weniger direkter Wettbewerber, aber als Vergleichsfall interessant, wie Technologieplattformen die gesamte Wertschöpfungskette im Travel-Sektor prägen.

eDreams ODIGEO

eDreams ist eine der größten europäischen OTAs mit Fokus auf Flugbuchungen, ergänzt durch Hotels, Mietwagen und dynamische Pakete. Das Geschäftsmodell basiert auf der Kombination von Airline-Kontingenten über GDS-Systeme (u.a. Amadeus, Sabre) und Direktanbindungen, die über eigene Such- und Packaging-Engines vermarktet werden. Monetarisiert wird über Provisionen, Paketmargen und Zusatzservices wie Versicherungen. Besonders stark ist eDreams im Bereich Flug + Hotel, mit einer klaren Ausrichtung auf Preisvergleich und Komplettangebote. Für HomeToGo ist eDreams relevant als Benchmark für die Skalierung von Metasuche in Richtung OTA-Logik und für die Diversifikation über Pakete hinaus.

lastminute.com

Lastminute.com ist ein europäischer Player mit Spezialisierung auf dynamische Paketangebote (Flug + Hotel + Extras). Das Geschäftsmodell basiert auf einer Mischung aus OTA, Metasuche und dynamischer Paketerstellung. Kunden erhalten Komplettlösungen, die in Echtzeit zusammengestellt werden, was lastminute.com besonders stark im Kurzfrist- und Impulsbuchungs-Segment macht. Die Einnahmen entstehen durch Provisionen auf Hotel- und Flugkontingente, durch Paketmargen und durch Werbung. Im Gegensatz zu HomeToGo, das den Ferienhaus-Sektor klar abgrenzt, adressiert lastminute.com den urbanen, kurzfristigen Leisure-Traveller, überschneidet sich aber in der Meta-Suchlogik.

Fazit

Auch wenn keines der analysierten Vergleichsunternehmen das Geschäftsmodell von HomeToGo in seiner Gänze widerspiegelt, bietet die ausgewählte Peergroup eine Grundlage zur Ableitung relativer Bewertungsniveaus. Die Gemeinsamkeiten in Bezug auf digitale Skalierbarkeit, Plattformlogik und die Monetarisierung über provisions- bzw. klickbasierte Modelle erlauben eine sachgerechte Einordnung der Bewertung. Unter Berücksichtigung unserer Umsatz und adj. EBITDA Prognosen für das Geschäftsjahr 2026 bzw. 2027 lässt sich auf Basis der Peer-Multiples eine faire Bewertungsbandbreite ableiten, die die Ergebnisspanne des DCF-Modells stützt und das bestehende Aufwertungspotenzial der Aktie unterstreicht.

Peergroup HomeToGo

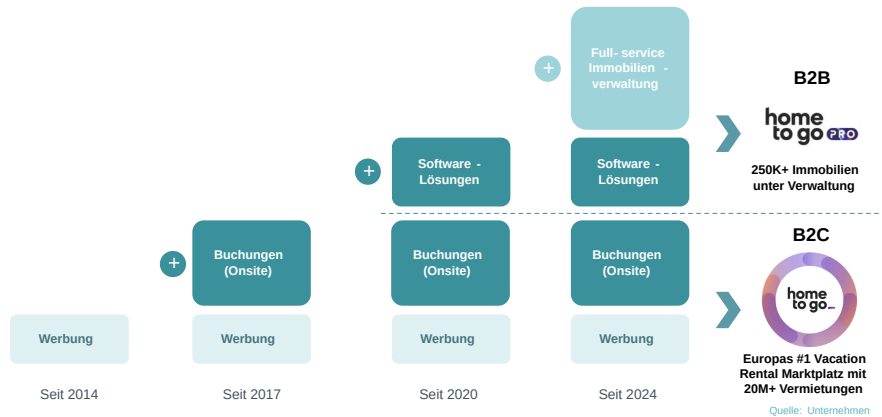
Unternehmen	Kurs	EV / Umsatz				Umsatzwachstum yoy			
	(LW)	2024	2025e	2026e	2027e	2024	2025e	2026e	2027e
Airbnb	121,19	5,8	5,3	4,8	4,4	11,9%	9,6%	9,6%	9,9%
Booking Holdings	5075,61	6,9	6,2	5,7	5,2	11,1%	12,4%	9,0%	8,3%
Expedia Group	267,35	2,5	2,4	2,2	2,1	6,6%	6,3%	7,1%	7,3%
trivago	3,06	0,2	0,2	0,2	0,2	-5,0%	16,0%	12,7%	10,0%
tripadvisor	14,78	1,0	0,9	0,9	0,8	2,6%	3,3%	6,5%	6,3%
Amadeus	66,78	5,2	4,9	4,5	4,2	12,9%	6,5%	8,0%	7,4%
Sabre Corp.	1,75	1,4	1,5	1,5	1,4	4,2%	-7,8%	3,9%	3,4%
eDreams	7,23	1,7	1,7	1,6	1,4	9,3%	4,4%	7,7%	8,7%
Lastminute.com	13,90	0,4	0,3	0,3	0,3	-1,1%	12,6%	10,0%	9,2%
Mittelwert		2,8	2,6	2,4	2,2	5,8%	7,0%	8,3%	7,8%
HomeToGo	1,59	1,5	1,2	0,8	0,7	31,0%	24,8%	55,7%	7,9%
Potenzial/Differenz		86%	116%	210%	210%	25,2 PP	17,8 PP	47,4 PP	0,1 PP
Fairer Wert je Aktie		3,11	3,63	5,30	5,30				

Unternehmen	EV	EV / EBITDA				EBITDA- Marge			
	(Mio. LW)	2024	2025e	2026e	2027e	2024	2025e	2026e	2027e
Airbnb	64.078	15,9	15,0	13,6	12,0	36,4%	35,1%	35,4%	36,4%
Booking Holdings	164.348	19,8	16,7	14,9	13,4	35,0%	36,9%	38,0%	38,9%
Expedia Group	34.335	11,7	10,1	9,2	8,2	21,4%	23,2%	24,0%	25,0%
trivago	113	11,0	9,5	4,7	3,8	2,2%	2,2%	3,9%	4,5%
tripadvisor	1.765	5,2	5,3	4,8	4,4	18,5%	17,4%	18,2%	18,9%
Amadeus	117	13,7	12,8	11,7	10,8	37,9%	38,0%	38,5%	39,0%
Sabre Corp.	0	8,3	8,1	7,3	7,1	17,1%	18,8%	20,1%	19,9%
eDreams	318	12,8	8,4	6,3	5,5	13,7%	19,9%	24,7%	25,8%
Lastminute.com	117	2,8	2,4	2,0	1,7	13,1%	14,0%	15,3%	15,8%
Mittelwert		11,2	9,8	8,3	7,4	21,7%	22,8%	24,2%	24,9%
HomeToGo	318,48	24,8	25,1	6,4	4,9	16,3%	14,6%	16,2%	14,5%
Potenzial/Differenz		-55%	-61%	29%	51%	-5,4 PP	-8,2 PP	-8 PP	-10,4 PP
Fairer Wert je Aktie		0,62	0,52	2,10	2,49				

Unternehmenshintergrund

HomeToGo ist Europas führender Vacation Rental Gruppe und hat seit der Gründung in 2014 eine transformative Entwicklung durchlaufen: Ursprünglich als reiner Metasuchdienst gestartet, hat sich das Unternehmen Schritt für Schritt zu einem vertikal integrierten Plattformanbieter gewandelt. Durch die Integration von Such- und Buchungsfunktionen, den Aufbau eigener Services für Vermieter und die kürzlich abgeschlossene Akquisition von Interhome hat HomeToGo seinen Fokus gezielt auf den B2B-Bereich erweitert.

HTGs Evolution zu Europas führender Vacation Rental Gruppe



Heute umfasst das Angebot der Gruppe über **20 Millionen gelistete Objekte** und deckt das gesamte Spektrum moderner Ferienwohnungsdienstleistungen ab – von innovativen **SaaS-Tools** für Vermieter über **White Label-Lösungen** für Partner bis hin zu professionellem **Full-Service-Property-Management**. Mit dieser Evolution verbindet HomeToGo die Breite eines globalen Marktplatzes mit der Tiefe maßgeschneiderter B2B-Lösungen und positioniert sich damit als zentrale Anlaufstelle im Ferienwohnungsmarkt.

Sektor	Touristik
Ticker	HTG
Mitarbeiter	~730 (vor Integration von Interhome)
Umsatz	212,3 Mio. Euro
adj. EBITDA	12,3 Mio. Euro
adj. EBITDA-Marge	6,0%
Geschäftsmodell	HomeToGo verfolgt ein hybrides Geschäftsmodell. Der Marktplatz bietet Reisenden die weltweit größte Auswahl an Ferienunterkünften und erzielt Umsätze über Buchungs- und Werbegeschäft. HomeToGo_PRO stellt Anbieter von Ferienunterkünften Software- und Servicelösungen bereit.
Kundenstruktur	Die direkten Kunden der Gruppe sind rund 78.000 Partner sowie die Eigentümer und Verwalter von etwa 250.000 Ferienobjekten, die die Serviceleistungen oder Softwarelösungen nutzen. Das umfangreiche Angebot von über 20 Millionen Unterkünften wird monatlich von bis zu 50 Millionen Besuchern auf den Websites der Gruppe angesehen.

Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2024

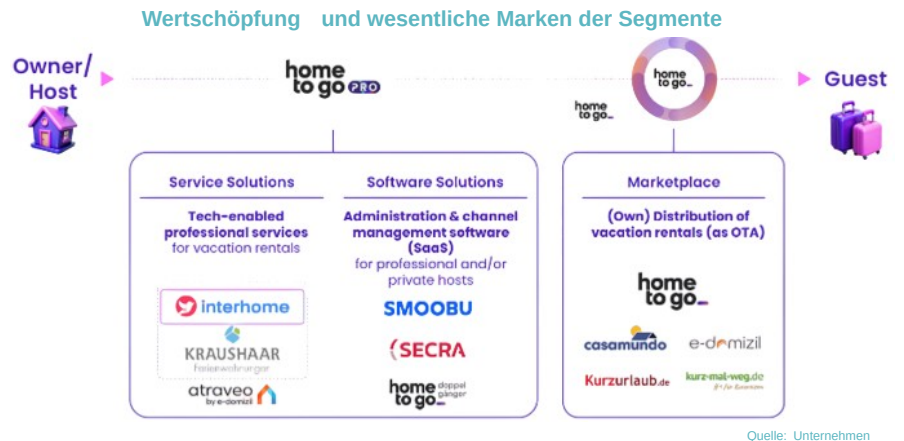
Segmentbetrachtung

HomeToGo operiert mit zwei klar definierten Segmenten: HomeToGo_PRO (B2B-orientiert) und HomeToGo Marktplatz (B2C-orientiert). Diese Segmentierung dient der Erhöhung der Transparenz für Investoren und ermöglicht eine gezieltere Steuerung der Performance beider Geschäftsbereiche.

HomeToGo_PRO (B2B): Das Segment HomeToGo_PRO bündelt alle B2B-orientierten Software- und Servicelösungen für Anbieter von Ferienunterkünften und andere Akteure der Reisebranche. Es dient als wichtiger Wachstumstreiber und ermöglicht die Bereitstellung skalierbarer SaaS-Lösungen, die Buchungsvolumen, operative Effizienz und Umsatzpotenziale der Partner steigern.

Das Angebot umfasst u. a. Channel-Management, Zahlungsabwicklung, Gästekommunikation sowie Immobilienverwaltungs-Lösungen. Wichtige Marken innerhalb dieses Segments sind Smoobu (All-in-One-SaaS für private Vermieter), SECRA (Full-Service-Lösungen für professionelle Vermittlungsagenturen) sowie White-Label- und API-Lösungen für Drittplattformen, die in HomeToGo_PRO Doppelgänger gebündelt sind.

HomeToGo_PRO generiert Einnahmen sowohl über volumenbasiertes Geschäft als auch über Subscription-Modelle. Im Geschäftsjahr 2024 erzielte das Segment über 30% der IFRS-Umsatzerlöse der Gruppe und macht nun durch die Integration von Interhome rund 2/3 der Erlöse aus.



HomeToGo Marktplatz (B2C): Das Segment HomeToGo Marktplatz bildet das B2C-Geschäft der Gruppe und richtet sich direkt an Endkunden. Ziel ist es, Reisenden ein breites, personalisiertes Angebot an Ferienunterkünften bereitzustellen und die Buchungserfahrung durch innovative digitale Lösungen zu optimieren.

Mit über 20 Millionen Unterkünften von mehr als 78.000 Partnern in über 30 Ländern verfügt HomeToGo über die weltweit größte Auswahl an Ferienunterkünften auf einer einzigen Plattform. Die Plattform bietet neben klassischen Such- und Filterfunktionen auch exklusive Vergleichstools in der App. Zudem werden KI-gestützte Anwendungen eingesetzt, darunter ein AI Mode als Reiseplaner, Smart AI Reviews zur Optimierung von Gästebewertungen sowie Smart AI Offer Summaries zur individualisierten Darstellung von Unterkunftsbeschreibungen.

Die Monetarisierung erfolgt über Onsite-Buchungen sowie über Werbeeinnahmen. Strategische Akquisitionen, darunter die Übernahmen von KMW Reisen GmbH und Super Urlaub GmbH, erweitern das Portfolio um Nebensaisonangebote und stärken die Kundenbindung.

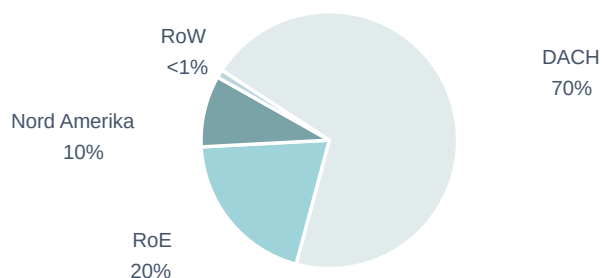
Regionen

Die HomeToGo-Gruppe ist global in über 30 Ländern aktiv, darunter Europa, Nord- und Südamerika, Australien sowie der asiatisch-pazifische Raum. Die lokalen Webseiten und Apps werden in allen Kernmärkten angeboten und erreichen in Spitzenmonaten Besuchszahlen im mittleren zweistelligen Millionenbereich. Das Plattformportfolio umfasst über 20 Millionen Ferienunterkünfte von mehr als 78.000 Partnern, unterstützt durch integrierte Zahlungsfunktionen in über 28 Währungen.

Die regionale Zuordnung der IFRS-Umsatzerlöse der HomeToGo Gruppe richtet sich ausschließlich nach der IP-Adresse des Buchenden und nicht nach dem Sitz der Partner, von denen HomeToGo seine Umsatzerlöse erhält. Auf dieser Grundlage ergibt sich für die geografische Aufteilung der Umsatzerlöse im Jahr 2024 das folgende Bild.

Umsatzerlöse nach Regionen

(in % Q3/25)



Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

- 2014

Gründung von HomeToGo
- 2015

Start der Metasuchmaschine, Beginn als reine Suchplattform für Ferienunterkünfte
- 2017

Einführung der Onsite-Buchung und erste Einnahmen über Provisionen
- 2020

Erweiterung um KI-gestützte personalisierte Angebote und Aufbau von HomeToGo_PRO als B2B-Segment
- 2021

Börsengang von HomeToGo über Fusion mit Lakestar SPAC
- 2021

Erwerb der All-in-One-SaaS-Lösung Smoobu für private Vermieter, Stärkung des Subscriptions-Geschäftes
- 2022

Aquisition von SECRA, einem Anbieter von professionellen Property-Management-Systemen und Channel-Managern
- 2022

Ausbau des Portfolios im Bereich Subscriptions & Services durch Übernahme des frz. Anbieters von Ferienunterkünften AMIVAC und Stärkung des Geschäftes in DE und der CH durch Kauf von e-domizil
- 2024

Akquisitionen von KMW Reisen GmbH & Super Urlaub GmbH sowie von Kraushaar Ferienwohnungen und timwork
- 2025

Closing der Übernahme von Interhome, Europas zweitgrößtem Anbieter von Ferienunterkünften

Management

Das operative Geschäft der börsennotierten HomeToGo SE wird von der Geschäftsführung der Gesellschaft sowie dem Management Board, bestehend aus zwei der ursprünglich drei Gründer und weiteren Vorständen der HomeToGo-Gruppe, verantwortet.



Dr. Patrick Andrae ist Mitgründer und seit 2014 **CEO** von HomeToGo. Er verfügt über einen kombinierten Hintergrund in Rechts- und Wirtschaftswissenschaften sowie umfangreiche Erfahrung in Digitalunternehmen. Bereits während Schule und Studium arbeitete er als Webentwickler und sammelte früh internationale Projekterfahrung. Vor der Gründung von HomeToGo war er in verantwortlichen Rollen bei Rocket Internet, European Founders und als Director Business Development bei Home24 tätig.



Sebastian Bielski ist seit 2023 **CFO** von HomeToGo und bringt langjährige Kapitalmarkt- und Führungserfahrung im digitalen Plattform- und Finanzsektor mit. Nach Studienabschlüssen in Betriebswirtschaftslehre und Management begann er seine Karriere bei Goldman Sachs im Corporate Finance in Frankfurt und Sydney, bevor er zu Archer Capital in Australien wechselte.

Ab 2013 verantwortete er bei Delivery Hero als VP Corporate Finance und später Chief Strategy Officer u. a. über 20 M&A-Transaktionen sowie großvolumige Finanzierungsrunden. Danach war er CFO von smava und ZEAL Network SE, wo er neben Finanzen auch Bereiche wie Strategie, Investor Relations, ESG und Compliance leitete.



Wolfgang Heigl ist Mitgründer und **Chief Strategy Officer** von HomeToGo. Er verfügt über langjährige Erfahrung als Unternehmer und Investor im digitalen Reise- und Technologiemarkt. Seit 1999 hat er mehrere Unternehmen gegründet, darunter Swoodo, das er erfolgreich als CMO aufbaute und später im Zuge der Übernahme durch KAYAK in die internationale Expansion führte. Darüber hinaus ist er Gründer von NFQ Technologies, einem internationalen Software- und Technologieanbieter, und seit 2014 maßgeblich am Aufbau von HomeToGo beteiligt. Seine unternehmerische Erfahrung in Gründung, Skalierung und strategischer Entwicklung digitaler Plattformen prägt seine Rolle als CSO.



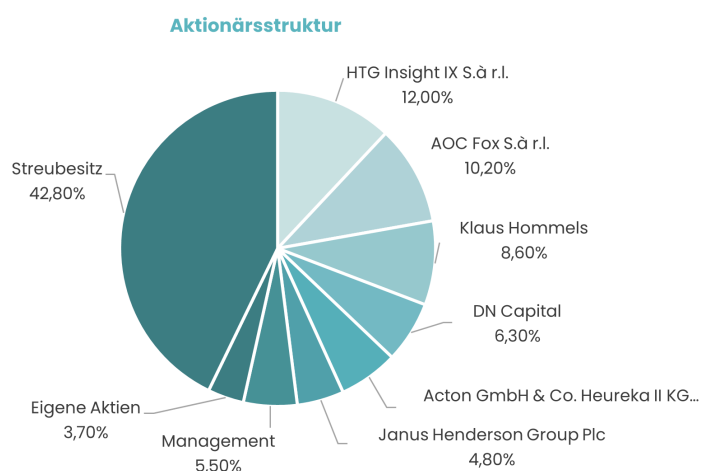
Valentin Gruber ist seit 2019 Teil des Management-Teams von HomeToGo und aktuell Chief Operating Officer. Er verfügt über umfangreiche internationale Führungserfahrung im Aufbau und der Skalierung digitaler Geschäftsmodelle.

Vor seinem Wechsel zu HomeToGo war er CEO und President von **Hear.com** (USA) sowie Country Head Germany bei **audibene**, wo er maßgeblich die internationale Expansion und operative Exzellenz vorantrieb. Mit seinem Background in Betriebswirtschaft (WHU – Otto Beisheim School of Management) bringt er tiefgehende Expertise in den Bereichen Wachstum, Umsatzsteuerung und operative Effizienz ein.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt 3.461.068,45 Euro und ist in 180.263.982 Stückaktien (175.680.649 Class A; 4.583.333 Class B) eingeteilt.

Die Aktionärsstruktur ist insbesondere von institutionellen Beteiligungen und dem Management geprägt. Größte Einzelaktionäre sind HTG Insight IX S.à r.l. (ca. 12,0%) und AOC Fox S.à r.l. (ca. 10,2%). Klaus Hommels (inkl. ANXA/Lakestar II) hält ca. 8,6% (bis zu 11,5% inkl. Warrants). Weitere bedeutende Investoren sind DN Capital (6,3%), Acton Capital (6,1%) und Janus Henderson (4,8%). Das Management Board ist mit rund 5,5% beteiligt, das Unternehmen hält selbst Treasury Shares in Höhe von ca. 3,7%. Der verbleibende Streubesitz beträgt rund 42,8%.



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	Terminal Value
Umsatz	265,0	412,5	445,2	479,3	516,1	551,7	586,0	597,7
Veränderung	24,8%	55,7%	7,9%	7,7%	7,7%	6,9%	6,2%	2,0%
EBIT	-33,2	-0,4	11,9	23,6	39,4	59,6	64,5	71,7
EBIT-Marge	-12,5%	-0,1%	2,7%	4,9%	7,6%	10,8%	11,0%	12,0%
NOPAT	-34,0	-0,5	10,7	20,9	34,9	52,8	57,1	53,8
Abschreibungen	22,9	33,1	35,7	38,4	37,2	35,8	34,2	17,9
in % vom Umsatz	8,6%	8,0%	8,0%	8,0%	7,2%	6,5%	5,8%	3,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	8,9	-4,0	-0,5	-0,7	0,3	0,3	0,3	0,1
- Investitionen	-9,5	-12,4	-13,4	-14,4	-15,5	-16,6	-17,6	-17,9
Investitionsquote	3,6%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	-11,8	16,2	32,5	44,2	56,9	72,4	74,0	53,9
WACC	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%
Present Value	-11,9	15,1	27,8	34,8	41,2	48,2	45,4	456,3
Kumuliert	-11,9	3,2	31,0	65,8	107,0	155,3	200,7	657,0

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	657,0
Terminal Value	456,3
Anteil vom Tpv-Wert	69%
Verbindlichkeiten	146,8
Liquide Mittel	115,0
Eigenkapitalwert	625,2

Aktienzahl (Mio.)	180,30
Wert je Aktie (EUR)	3,47
+Upside / -Downside	124%
Aktienkurs (EUR)	1,55

Modellparameter

Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	7,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%
Beta	1,30
WACC	8,7%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2025-2028	21,8%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2025-2031	14,1%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2032	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2025-2028	-1,3%
Mittelfristige EBIT-Marge	2025-2031	3,5%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2032	12,0%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

WACC	ewiges Wachstum				
	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
9,17%	2,98	3,12	3,20	3,28	3,46
8,92%	3,09	3,24	3,33	3,42	3,62
8,67%	3,21	3,38	3,47	3,57	3,79
8,42%	3,34	3,52	3,62	3,73	3,97
8,17%	3,48	3,67	3,78	3,90	4,17

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

WACC	EBIT-Marge ab 2032e				
	11,50%	11,75%	12,00%	12,25%	12,50%
9,17%	3,10	3,15	3,20	3,24	3,29
8,92%	3,23	3,28	3,33	3,38	3,43
8,67%	3,36	3,41	3,47	3,52	3,57
8,42%	3,51	3,56	3,62	3,67	3,73
8,17%	3,66	3,72	3,78	3,84	3,90

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) HomeToGo SE	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	146,8	162,0	212,3	265,0	412,5	445,2
Herstellungskosten	12,2	9,1	13,1	26,5	94,9	100,2
Bruttoergebnis	134,6	152,9	199,2	238,5	317,6	345,0
Forschung und Entwicklung	28,7	35,5	40,7	42,7	57,8	60,1
Vertriebskosten	126,3	113,4	142,1	173,6	187,7	200,3
Verwaltungskosten	47,9	36,3	46,3	55,7	70,7	70,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1,2	1,1	1,3	1,6	7,0	7,6
Sonstige betriebliche Erträge	3,7	2,1	1,5	1,9	5,2	5,6
EBITDA	-52,7	-19,4	-9,8	-10,3	32,7	47,6
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,6	1,7	2,0	2,1	3,3	3,6
EBITA	-54,3	-21,1	-11,8	-12,4	29,4	44,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	11,4	10,3	17,9	20,8	29,8	32,1
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-65,7	-31,3	-29,7	-33,2	-0,4	11,9
Finanzergebnis	6,9	3,3	2,3	-2,5	-2,9	-2,5
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-58,7	-28,1	-27,4	-35,7	-3,2	9,4
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-58,7	-28,1	-27,4	-35,7	-3,2	9,4
EE-Steuern	-5,2	0,2	0,7	0,9	1,0	1,0
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-53,5	-28,3	-28,1	-36,6	-4,2	8,4
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-53,5	-29,1	-27,7	-36,6	-4,2	8,4
Anteile Dritter	0,0	0,0	2,7	2,8	3,1	3,4
Jahresüberschuss	-53,5	-29,1	-30,4	-39,4	-7,3	5,1

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) HomeToGo SE	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Herstellungskosten	8,3%	5,6%	6,2%	10,0%	23,0%	22,5%
Bruttoergebnis	91,7%	94,4%	93,8%	90,0%	77,0%	77,5%
Forschung und Entwicklung	19,5%	21,9%	19,2%	16,1%	14,0%	13,5%
Vertriebskosten	86,0%	70,0%	67,0%	65,5%	45,5%	45,0%
Verwaltungskosten	32,6%	22,4%	21,8%	21,0%	17,1%	15,9%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,8%	0,6%	0,6%	0,6%	1,7%	1,7%
Sonstige betriebliche Erträge	2,5%	1,3%	0,7%	0,7%	1,3%	1,3%
EBITDA	-35,9%	-11,9%	-4,6%	-3,9%	7,9%	10,7%
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,1%	1,0%	0,9%	0,8%	0,8%	0,8%
EBITA	-37,0%	-13,0%	-5,6%	-4,7%	7,1%	9,9%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	7,7%	6,3%	8,4%	7,8%	7,2%	7,2%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	-44,7%	-19,3%	-14,0%	-12,5%	-0,1%	2,7%
Finanzergebnis	4,7%	2,0%	1,1%	-0,9%	-0,7%	-0,6%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-40,0%	-17,3%	-12,9%	-13,5%	-0,8%	2,1%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-40,0%	-17,3%	-12,9%	-13,5%	-0,8%	2,1%
EE-Steuern	-3,6%	0,1%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-36,4%	-17,5%	-13,2%	-13,8%	-1,0%	1,9%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-36,4%	-17,9%	-13,0%	-13,8%	-1,0%	1,9%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	1,3%	1,1%	0,7%	0,8%
Jahresüberschuss	-36,4%	-17,9%	-14,3%	-14,9%	-1,8%	1,1%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. EUR) HomeToGo SE	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	138,4	140,3	241,5	473,7	454,3	433,3
Sachanlagen	15,0	13,8	12,4	32,0	30,8	29,4
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	10,0	10,0	10,0
Anlagevermögen	153,4	154,1	253,9	515,7	495,0	472,7
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	14,5	13,5	18,1	30,0	35,3	38,1
Liquide Mittel	112,1	109,0	70,8	93,1	97,7	123,0
Sonstige Vermögensgegenstände	64,7	47,4	37,9	37,9	37,9	37,9
Umlaufvermögen	191,2	169,9	126,9	161,0	171,0	199,0
Bilanzsumme	344,6	324,0	380,8	676,7	666,0	671,7
PASSIVA						
Eigenkapital	263,7	250,1	234,4	277,6	270,3	275,4
Anteile Dritter	0,0	0,0	32,9	35,6	38,7	42,1
Rückstellungen	2,2	2,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Zinstragende Verbindlichkeiten	22,8	17,8	12,6	159,4	136,6	116,6
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	12,5	8,9	18,1	38,9	40,2	42,5
Sonstige Verbindlichkeiten	43,4	44,3	81,0	163,3	178,3	193,3
Verbindlichkeiten	80,9	73,8	113,5	363,4	356,9	354,2
Bilanzsumme	344,6	324,0	380,8	676,7	666,0	671,7

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) HomeToGo SE	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	40,2%	43,3%	63,4%	70,0%	68,2%	64,5%
Sachanlagen	4,4%	4,3%	3,3%	4,7%	4,6%	4,4%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%	1,5%	1,5%
Anlagevermögen	44,5%	47,5%	66,7%	76,2%	74,3%	70,4%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,2%	4,2%	4,8%	4,4%	5,3%	5,7%
Liquide Mittel	32,5%	33,6%	18,6%	13,8%	14,7%	18,3%
Sonstige Vermögensgegenstände	18,8%	14,6%	10,0%	5,6%	5,7%	5,6%
Umlaufvermögen	55,5%	52,4%	33,3%	23,8%	25,7%	29,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	76,5%	77,2%	61,5%	41,0%	40,6%	41,0%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	8,6%	5,3%	5,8%	6,3%
Rückstellungen	0,6%	0,9%	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	6,6%	5,5%	3,3%	23,5%	20,5%	17,4%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,6%	2,7%	4,8%	5,7%	6,0%	6,3%
Sonstige Verbindlichkeiten	12,6%	13,7%	21,3%	24,1%	26,8%	28,8%
Verbindlichkeiten	23,5%	22,8%	29,8%	53,7%	53,6%	52,7%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) HomeToGo SE	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-53,5	-29,1	-27,7	-36,6	-4,2	8,4
Abschreibung Anlagevermögen	1,6	1,7	2,0	2,1	3,3	3,6
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	11,4	10,3	17,9	20,8	29,8	32,1
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,8	0,7	-2,5	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	25,7	18,0	12,0	0,0	15,0	15,0
Cash Flow	-14,1	1,6	1,7	-13,7	43,8	59,1
Veränderung Working Capital	-5,2	-7,9	6,7	-26,1	-4,0	-0,5
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-36,3	-10,1	0,9	-39,8	39,8	58,6
CAPEX	-4,4	-7,3	-10,7	-9,5	-12,4	-13,4
Sonstiges	3,8	20,0	-17,9	-86,0	-22,8	-20,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,6	12,8	-28,6	-95,5	-35,2	-33,4
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-5,3	-5,4	-5,9	75,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	-0,3	-4,6	82,6	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-5,3	-5,6	-10,6	157,6	0,0	0,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	1,3	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-42,2	-3,0	-38,2	22,3	4,7	25,3
Endbestand liquide Mittel	112,1	109,0	70,8	93,1	97,7	123,0

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kennzahlen HomeToGo SE	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	91,7%	94,4%	93,8%	90,0%	77,0%	77,5%
EBITDA-Marge (%)	-35,9%	-11,9%	-4,6%	-3,9%	7,9%	10,7%
EBIT-Marge (%)	-44,7%	-19,3%	-14,0%	-12,5%	-0,1%	2,7%
EBT-Marge (%)	-40,0%	-17,3%	-12,9%	-13,5%	-0,8%	2,1%
Netto-Umsatzrendite (%)	-36,4%	-17,5%	-13,2%	-13,8%	-1,0%	1,9%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	-38,6%	-18,7%	-16,1%	-11,3%	-0,1%	3,6%
ROE (%)	-18,4%	-11,0%	-12,2%	-14,7%	-2,3%	1,6%
ROA (%)	-15,5%	-9,0%	-8,0%	-5,8%	-1,1%	0,8%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. EUR)	-88,8	-90,6	-57,7	66,8	39,4	-5,9
Net Debt / EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.	-6,5	1,2	-0,1
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,3	-0,4	-0,2	0,2	0,1	0,0
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-40,7	-17,4	-9,8	-49,3	27,5	45,3
Capex / Umsatz (%)	-31%	-8%	-4%	4%	3%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	2%	2%	1%	-2%	-2%	-1%
Bewertung						
EV/Umsatz	2,1	1,9	1,5	1,2	0,8	0,7
EV/EBITDA	-	-	-	-	9,5	6,5
EV/EBIT	-	-	-	-	-	26,1
EV/FCF	-	-	-	-	11,3	6,9
KGV	-	-	-	-	-	51,7
KBV	1,1	1,1	1,2	1,0	1,0	1,0
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Disclaimer

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 14.11.2025):

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile: Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, PeerGroup-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:

Kaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Halten: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Verkaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de / Tel: +49 40 4 1111 37 80

Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.

- (1) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (3) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Die Montega AG und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- (5) Die Montega AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.
- (6) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit der Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Die Montega AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).
- (10) Die Montega AG hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.
- (11) Die Montega AG hat einem potentiellen Investor den Emittenten als Investmentmöglichkeit vorgestellt und erhält von dem potentiellen Investor eine Vergütung, sofern dieser in den Emittenten investiert.
- (12) Der Emittent hat die Montega AG mit der Erbringung von weiteren Dienstleistungen beauftragt, für welche die Montega AG eine Vergütung vom Emittenten erhält.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 14.11.2025)
HomeToGo SE	1, 8, 9

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	14.11.2025	1,55	3,50	+126%