

Empfehlung: **Kaufen**

Kursziel: **29,00 Euro**

Kurspotenzial: **+77 Prozent**

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	16,35 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	5,07
Marktkap. (in Mio. Euro)	82,9
Enterprise Value (in Mio. Euro)	97,7
Ticker	M7U
ISIN	DE000A0MSN11

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	23,90
52 Wochen-Tief (in Euro)	11,00
3 M relativ zum CDAX	-1,0%
6 M relativ zum CDAX	+9,5%



Aktionärsstruktur

Management & AR ca.	25,0%
Streubesitz ca.	75,0%

Termine

GB 2019	Mai 2020
HV	14. Juli 2020

Prognoseanpassung

	2019e	2020e	2021e
Umsatz (alt)	64,8	75,8	85,0
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	6,4	9,8	12,3
Δ in %	-	-17,1%	-
EPS (alt)	0,66	1,05	1,37
Δ in %	-	-21,9%	-

Analyst

Pierre Gröning
+49 40 41111 37 83
p.groening@montega.de

Publikation

Comment 6. Mai 2020

Nynomic nach Q1 hinsichtlich der Jahresziele weiterhin voll im Plan

Nynomic hat am Dienstag vorläufige Zahlen zum ersten Quartal veröffentlicht, die einen soliden Jahresauftakt offenbaren und unsere Annahme bestärkt, dass das Unternehmen im laufenden Geschäftsjahr trotz der „Coronakrise“ einen spürbaren Erlösanstieg liefern sollte.

Umsatz in Q1 leicht über, Ergebnis leicht unter unseren Erwartungen: Während der Konzernerlös in Q1 mit rund 18% yoy auf 18,2 Mio. Euro etwas stärker als von uns erwartet stieg (MONE: 17,7 Mio. Euro), lag das im Jahresvergleich rückläufige EBIT mit ca. 1,8 Mio. Euro (-14% yoy) und einer Marge von etwa 10% unterhalb unserer Prognose (MONE: 2,1 Mio. Euro). Neben einem unterjährig ungünstigen Auftragsmix mit vergleichsweise niedrigmargigen Projekten im Auftaktquartal ist die gesunkene Profitabilität vor allem auf temporär erhöhte Investitionen in Vertrieb und Marketing zurückzuführen. In erster Linie dürften die entsprechenden Aufwendungen u.E. in eine intensivierte Vermarktung des im November 2019 gelaunchten Cannabis-Messgeräts „Purpl PRO“ von Nynomics Tochtergesellschaft Spectral Engines geflossen sein.

Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr trotz „Coronakrise“ unverändert positiv: Mit der erzielten Performance ist Nynomic nach wie vor auf einem guten Weg, nach dem durchwachsenen Jahr 2019 in diesem Jahr einen deutlichen Umsatzanstieg zu verzeichnen. Entsprechend erwartet der Vorstand trotz des aktuellen makroökonomischen „Krisenumfelds“ weiterhin, den Erlös auf über 70,0 Mio. Euro bei einer EBIT-Marge zwischen 10 und 15% zu steigern. Neben einem robusten Auftragsbestand von 31,2 Mio. Euro (per Ende März) macht sich für Nynomic in diesem Zusammenhang die sowohl produktseitig als auch geographisch breite Aufstellung des Konzerns derzeit besonders bezahlt. So gehen wir davon aus, dass die Nachfrage nach spektroskopiebasierten Mess- und Analyselösungen beispielsweise im Medizintechnik- und Pharmabereich momentan überproportional hoch ist und damit etwaige Nachfrageschwächen von Kunden aus konsumabhängigeren Branchen wie der Elektroindustrie kompensieren kann. In Kombination mit den erstmaligen Beiträgen der in 2019 akquirierten LemnaTec und Sensortherm im mittleren einstelligen Millionenbereich, Nachholeffekten aus den letztjährigen Projektverschiebungen sowie dem Vermarktungsstart von „Purpl PRO“ erscheint ein zweistelliges Umsatzwachstum u.E. daher unverändert realistisch. Unsere diesjährige EBIT-Schätzung reduzieren wir angesichts der erhöhten Vertriebsinvestitionen und positionieren uns in der unteren Hälfte der Guidance.

Fazit: Nach einem erfreulichen Jahresstart dürfte Nynomic dank seiner diversifizierten Produkt- und Kundenstruktur nach derzeitigem Stand auch im weiteren Jahresverlauf vergleichsweise unbeschadet aus der „Coronakrise“ hervorgehen. Die bestätigte Guidance deutet weiterhin auf einen zweistelligen Erlösanstieg in diesem Jahr hin, während der Konzern auch mittelfristig vom zunehmenden Einsatz smarterer und miniaturisierter Messtechnik in zahlreichen Feldern (u.a. Industrie 4.0 / IoT) nachhaltig profitieren sollte. In Anbetracht der sowohl kurz- als auch langfristig aussichtsreichen Perspektiven erachten wir das aktuelle Kursniveau bei einem KGV 2021e von knapp 12x als eine interessante Kaufgelegenheit und bestätigen das Rating sowie das Kursziel von 29,00 Euro.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	60,7	67,1	64,8	75,8	85,0
Veränderung yoy	11,4%	10,5%	-3,4%	16,9%	12,2%
EBITDA	10,2	13,2	8,6	10,6	15,0
EBIT	9,1	10,1	6,4	8,1	12,3
Jahresüberschuss	4,6	6,8	3,4	4,1	7,0
Rohertagsmarge	58,2%	64,8%	62,9%	63,0%	63,6%
EBITDA-Marge	16,8%	19,7%	13,3%	14,0%	17,6%
EBIT-Marge	15,0%	15,0%	9,8%	10,7%	14,5%
Net Debt	-13,0	12,5	15,7	10,1	3,8
Net Debt/EBITDA	-1,3	0,9	1,8	1,0	0,3
ROCE	76,5%	39,8%	16,7%	20,4%	32,0%
EPS	0,97	1,35	0,66	0,82	1,37
FCF je Aktie	1,74	0,09	0,66	1,49	1,63
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	1,6	1,5	1,5	1,3	1,1
EV/EBITDA	9,6	7,4	11,3	9,2	6,5
EV/EBIT	10,7	9,7	15,4	12,0	7,9
KGV	16,9	12,1	24,8	19,9	11,9
KBV	6,2	4,0	3,6	3,2	2,6

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 16,35

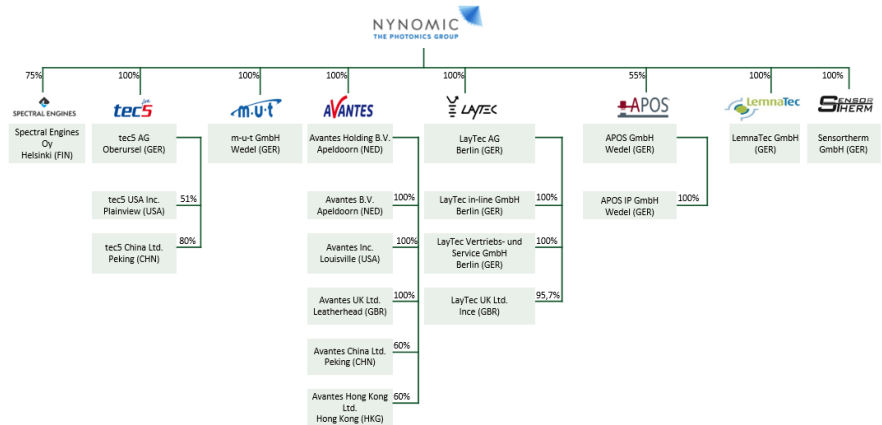
UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die Nynomic AG wurde 1995 als m-u-t GmbH Meßgeräte für Medizin- und Umwelttechnik gegründet und hat ihren Sitz in Wedel bei Hamburg. Die Ursprünge des Unternehmens liegen in der Systemintegration der Spektroskopie in der Medizin und Biotechnologie. Heute ist der Konzern führender Komplettanbieter im Bereich der berührungslosen optischen Messtechnik. Im Rahmen eines solchen Messvorgangs werden, im Gegensatz zu klassischen Techniken, nicht nur die bloße Geometrie, sondern die Eigenschaften von Gegenständen analysiert. So können Attribute wie Farbe, Temperatur, Dichte oder chemische Zusammensetzung kontaktlos und zerstörungsfrei gemessen werden. Die Vermarktung erfolgt sowohl über eigenständige Marken als auch über White-Label-Produkte. Durch seine acht international aufgestellten Tochtergesellschaften besitzt das Unternehmen Zugang zu den wichtigsten Absatzmärkten, profitiert von einer lokalen Betreuung der Kunden und einem gut ausgebauten Vertriebs- und Logistiknetzwerk.

Entlang der gesamten Wertschöpfungskette betreut Nynomic als Systemanbieter von der einzelnen Komponente bis zum ganzheitlichen Gerät eine Vielzahl von OEMs in verschiedenen Endmärkten. Dank der erfolgreich umgesetzten Buy-and-Build-Strategie in den vergangenen Jahren ist Nynomic mit seinem diversifizierten Produktportfolio dabei in der Lage, zahlreiche Anwendungsfelder sowohl im B2B- als auch im aufstrebenden B2C-Bereich wie etwa rund um den Megatrend „Smart Home“ zu bedienen. So kommt die Messtechnik unter anderem in der Medizintechnik, Chemischen Industrie, Pharmazie, Landwirtschaft, Umwelttechnik, der Halbleiterindustrie bis hin zu breitgefächerten Applikationsfeldern im gesamten Industriesektor zum Einsatz. Nachstehend sind die wichtigsten Meilensteine der Unternehmenshistorie dargestellt.

- 1995** Gründung der m-u-t GmbH mit Fokus auf Messgeräten für Medizin- und Umwelttechnik
- 2001** ISO 9001- und VDE-Zertifizierung
- 2007** Umwandlung in eine Aktiengesellschaft und Listing an der Deutschen Börse
- 2007** Beteiligung an der tec5 AG (51%), einem Anbieter von Spektroskopielösungen
- 2008** Erwerb von Mehrheitsanteilen an der Avantes Holding B.V. (51%), einem Hersteller von faseroptischen Spektroskopiegeräten
- 2011** Aufstockung der Anteile an der tec5 AG um weitere 44% auf 95%
- 2012** Neugliederung der Geschäftsbereiche
- 2014** Auslagerung des operativen Geschäfts in die m-u-t GmbH
- 2015** Neubesetzung des Vorstands durch Maik Müller (CEO) und Fabian Peters (CFO)
- 2016** Mehrheitsbeteiligung an der APOS GmbH (55%), einem Spektroskopieanbieter für die Holzverarbeitende Industrie, sowie vollständiger Erwerb der tec5 AG
- 2017** Vollständiger Erwerb der Avantes Holding B.V.
- 2017** Mehrheitsbeteiligung und Integration der LayTec AG (95,6%), einem Marktführer für prozessintegrierte Messtechnik und MEMS-basierte Spektrolsensoren
- 2018** Sachkapitalerhöhung und Übernahme der restlichen Anteile an der LayTec AG
- 2018** Umfirmierung in Nynomic AG
- 2018** Eintritt in den B2C-Markt durch Erwerb der Spectral Engines Oy (75%)
- 2018** Erster strategischer Auftrag aus dem Bereich der Endgeräte für den B2C-Markt von der Bosch-Siemens-Hausgeräte GmbH
- 2019** Vollständiger Erwerb der LemnaTec GmbH, einem Spezialisten für die Phänotypisierung von Pflanzen
- 2019** Übernahme der Sensortherm GmbH und damit verbundener Eintritt in den Markt der Infrarottemperaturmessung

Mit seinen rund 425 Mitarbeitern erwirtschaftete Nynomic im abgelaufenen Geschäftsjahr 2019 bei einem Umsatz von 64,8 Mio. Euro ein EBIT von 6,4 Mio. Euro. Das folgende Organigramm bietet einen Überblick über die Organisationsstruktur des Konzerns.



Quelle: Unternehmen

Beteiligungen

Nynomic begleitet seine Kunden entlang der gesamten Wertschöpfungskette und bietet durch seine Tochtergesellschaften unterschiedliche Fertigungstiefen und individuelle Produktmodifikationen. Die Nynomic AG agiert dabei als übergeordnete Finanzholding und nimmt strategische Funktionen innerhalb des Konzerns wahr. Alle Beteiligungen weisen eine gleichartige Technologieausrichtung auf und unterstützen die vertikale Integration.

- Die 2008 integrierte **Avantes Holding B.V.** bildet die Basis für optische Messzellen und Spektrometer. Das auf die Miniaturisierung von Spektroskopiegeräten und Softwarelösungen spezialisierte Unternehmen entwickelt und produziert Spektrometer, Lichtquellen für UV/VIS/NIR, Faseroptiken und Zubehör. Zudem nimmt die Gruppe kundenspezifische Anpassungen an Geräten vor. Die Avantes Gruppe hat durch eigene Tochtergesellschaften Zugang zu allen wichtigen Märkten und ermöglicht eine lokale Kundenbetreuung der OEMs. Produkte des Unternehmens finden sich beispielsweise in der Biotechnologie, Chemieindustrie, Lebensmittelindustrie sowie der Dünnschicht-Analyse im Bereich der Solarzellenproduktion.
- Die **tec5 AG** gehört seit 2007 zum Nynomic-Konzern und fertigt hochwertige Produkte für die Detektorarrayspektroskopie von OEM-Komponenten sowie Steuerungselektroniken. Weiterhin bedient das Unternehmen den nächsten Schritt der Wertschöpfung und kombiniert u.a. Einzelteile der Avantes B.V. zu Komplettsystemen. Diese werden unter eigenem Namen als Standardlösung direkt an OEMs und Industriekunden vertrieben. Auch hier besteht durch Tochtergesellschaften Zugang zu den wichtigsten internationalen Endmärkten.
- Die operative Tochtergesellschaft **m-u-t GmbH** stellt Produkte zur permanenten, berührungslosen und zerstörungsfreien optischen Messtechnik her. Auf Basis der Produkte anderer Konzerneinheiten modifiziert die m-u-t GmbH diese mit eigenem Know-how zu innovativen Applikationen. Die daraus resultierenden maßgeschneiderten Lösungen werden im Anschluss beispielsweise als Seriengeräte produziert und vermarktet. Das Unternehmen weist eine breite Produktpalette auf, die u.a. die Bereiche Sensorik, Laborautomatisierung, Medizintechnik und Spektroskopie umfasst.

- Durch die **APOS GmbH** bietet Nynomic spektroskopische Messsysteme speziell für die Holzverarbeitende Industrie an. APOS ist Technologie- und Know-how-Führer in diesem Nischenmarkt und fokussiert sich auf Anwendungen mit hoher Skalierbarkeit. Typische Einsatzfelder liegen in der Holzwerkstoffindustrie, in Biomasse-Kraftwerken und anderen Schüttgut-Anwendungen.
- Die weltweit operierende **LayTec AG** ist marktführender Lieferant von prozessintegrierter Messtechnik mit Fokus auf Laser- und LED-Produktion. Seit dem Erwerb des Unternehmens in 2017 kommen die unternehmensspezifischen Lösungen vermehrt auch in den Bereichen der Photovoltaik, der Oberflächenbeschichtung und in der Halbleiterindustrie zum Einsatz. So können Produkte zur In-situ-Prozesskontrolle von Leuchtdioden und Halbleiterlasern eingesetzt werden. Zudem ermöglichen sie als optische In-line-Metrology eine Echtzeit-Analyse von Herstellungsprozessen in der Solarzellenindustrie. Ein weiteres Produkt von LayTec, ein Messsystem für VCSEL-Laser (Vertical-Cavity Surface-Emitting Laser), wird beispielsweise in Smartphones für die Face-ID-Technologie genutzt.
- **Spectral Engines Oy** entwickelt und produziert auf niedriger Kostenbasis äußerst kompakte Spektrosensoren, die sowohl in Industrieanwendungen als auch im Consumer-Bereich zum Einsatz kommen können. Durch diese Akquisition legte Nynomic den Grundstein für den Eintritt in den Bereich der Endgeräte für das B2C-Segment. Die Produkte von Spectral Engines können kostengünstig in mobile Geräte eingesetzt werden und zielen somit vornehmlich auf Anwendungen in den Bereichen Smart Home, Smart Industrie oder Smart Agriculture ab. Eine schnelle und zugleich zuverlässige Messung wird mithilfe eines patentierten MEMS-Interferometers garantiert und beispielsweise bereits als Lebensmittelscanner per Smartphone verwendet. Per App und zugehöriger Cloud-basierter Software erfolgt ein Datenabgleich in Echtzeit, welcher kontinuierlich durch Machine Learning optimiert wird.
- Die **LemnaTec GmbH** agiert als Spezialist für Hardware- und Softwaresysteme im Bereich der digitalen Pflanzenphänotypisierung. Die Lösungen des Unternehmens ermöglichen dank komplexer Sensorik die kontaktlose Analyse von Pflanzen, mit Hilfe derer essenzielle Wachstums- und Qualitätseigenschaften (u.a. Größe, Form und Farbe als Merkmale für Spross- und Wurzelwachstum) ebenso bestimmt werden können wie physiologische Parameter (u.a. Wasser- und Nährstoffgehalt der Blätter oder Photosynthese). Derartige Analysen liefern in der modernen industriellen Landwirtschaft fundamentale Indikatoren für die Züchtung und Optimierung des Saat- und Ernteguts, wodurch sich die Anwendungsbereiche von der Agrochemie über die Agrar- und Pflanzenforschung bis hin zur praktischen Züchtung erstrecken und Kleinanwendungen im Labor wie auch Großinstallationen für Gewächshäuser und Freifeldanlagen umfassen.
- Die **Sensortherm GmbH** ist ein Spezialist im Bereich der Infrarotmesstechnik und bietet zahlreiche Anwendungen der berührungslosen, präzisen und schnellen Temperaturbestimmung. Mit mehr als 30 Jahren Erfahrung gehört das Unternehmen in diesem Markt zu den branchenweiten Technologieführern. Insbesondere die von Sensortherm entwickelten Pyrometer gehören dank ihrer Fähigkeit der vollständig digitalen Signalverarbeitung und -ausgabe zu den weltweit leistungsfähigsten Messgeräten dieser Art. Die Pyrometer werden mitunter zur Überwachung und Regelung der Prozess Temperatur in Laseranlagen benötigt und sind somit etwa in der Stahlindustrie von zentraler Bedeutung, um mit der Vermeidung von Temperaturabweichungen eine bestmögliche Produktqualität zu ermöglichen.

Segmentbetrachtung

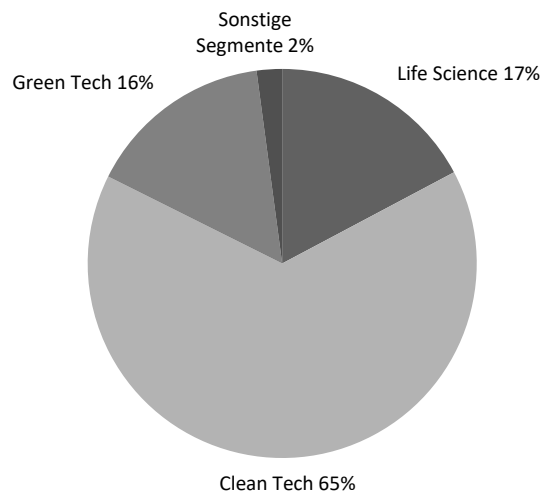
Die operative Geschäftstätigkeit von Nynomic ist in die Berichtssegmente Life Science, Green Tech und Clean Tech unterteilt.

Life Science (17% vom Gesamtumsatz in 2018): Die Produkte in diesem Segment kommen vornehmlich in der Pharmaindustrie, Medizintechnik und Biotechnologie zum Einsatz. Optische Sensoren, Spektroskopiesysteme und Automatisierungslösungen für Labore und Forschungseinrichtungen bilden die Kernproduktgruppe und adressieren vielfältige Anwendungsbereiche. Durch Patent- und Lizenzrechte im Bereich der Analysetechnik werden künftige Potenziale wie beispielsweise im Bereich der Forschung erschlossen.

Green Tech (16%): Speziell für Anwendungen im Bereich des „intelligent Farming“ sowie der Umwelttechnik entwickelt und produziert Nynomic in diesem Segment individuelle Lösungen für die Landwirtschaft. Die zunehmend industrialisierte und automatisierte Agrarwirtschaft wird durch effizienzsteigernde Prozesse wie der sensorgestützten Analyse von Böden und Pflanzen, der automatischen Düngemittelausbringung sowie der ferngesteuerten Tierfütterung optimal ausgerichtet. Zusätzlich kann der Einsatz von spektroskopischen Sensoren Produzenten dabei unterstützen, regulatorische Qualitätsanforderungen zu erfüllen. Zudem wird unter dieses Segment der Einsatz von Solarmodulen subsumiert.

Clean Tech (65%): Dieses Segment umfasst ein breites Spektrum an Lösungen für den Industriesektor. Die breit gefächerten Applikationsfelder erstrecken sich von einzelnen optischen Sensoren hin zu kundenspezifischen Komplettlösungen. Zielmärkte sind unter anderem die Chemieindustrie, Lebensmittelanwendungen und Halbleiter. Ebenso kann mittels automatisierter Inspektion von Produktionsabläufen die Wafer- und Displayproduktion effizienter gestaltet und ein höherer Qualitätsstandard gesichert werden.

Umsätze nach Geschäftsbereichen (2018)



Quelle: Unternehmen

Produkte

Sämtliche Produktlösungen des Konzerns bauen auf einer Technologieplattform der spektralen Sensorik auf. Diese Messtechnik ermöglicht eine zerstörungs- und berührungslose Analyse von Produkteigenschaften, da die von einem Objekt reflektierte Wellenlänge gemessen wird. Anhand einer gekoppelten Datenbank können diese Werte spezifiziert und das Element eindeutig zugeordnet werden. Das Verfahren ist universell einsetzbar und kann problemlos in verschiedenen Prozessketten des Kunden integriert werden. Auf Basis aller gängigen Spektroskopieverfahren (UV/VIS/NIR/RAMAN/LIBS) können Anwendungslösungen für eine Vielzahl von Endmärkten und Einsatzbereichen konstruiert werden. Dank Nynomics vertikaler Integration kann sowohl zwischen

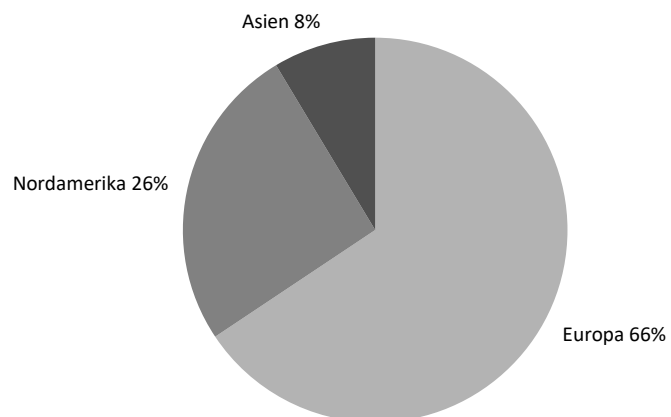
Standardprodukten als auch hochspezifischen Komplettsystemen ausgewählt werden, die im Rahmen des Produktionsprozesses effizienzsteigernd eingesetzt werden können.

Des Weiteren begleitet Nynomic die Kunden entlang der gesamten Wertschöpfungskette in diversen Endmärkten. Somit sammelte das Unternehmen bereits umfangreiche Erfahrung in einer Vielzahl von Branchen und weist eine starke Lösungskompetenz im Bereich der prozessintegrierten Online-Messtechnik auf. Bereits auf Ebene des Frühstadiums der Produktentwicklung in den Prozess eingebunden, profitiert der Endnutzer von Nynomics Technologie- und Know-how-Führerschaft. Daraus entwickelte enge Kundenbeziehungen resultieren oftmals nicht nur in langjährigen Verträgen, sondern auch in einem exklusiven Lieferantenstatus.

Märkte und Umsatz

Die Niederlassungen und das Vertriebsnetz von Nynomic führen zu einer stark ausgeprägten internationalen Umsatzverteilung. Neben den Produktionsstätten, die sich hauptsächlich in Europa befinden, existieren eine Vielzahl von Tochtergesellschaften und Vertriebsstätten auf anderen Kontinenten und ermöglichen eine lokale und direkte Betreuung der Kunden. Der Konzern erwirtschaftete in 2018 rund 66% des Umsatzes in Europa. Den restlichen Anteil erzielte Nynomic vor allem in den USA, auf die als wichtiger Kernmarkt in 2018 etwa 26% des Umsatzes entfielen. Durch die vollständige Integration der jüngst akquirierten finnischen Spectral Engines wird sich der Umsatzanteil in Europa in den kommenden Jahren weiter erhöhen.

Umsätze nach Regionen (2018)



Quelle: Unternehmen

Erfahrenes Management

Maik Müller (CEO) wurde im Mai 2015 in den Vorstand der Nynomic AG berufen. In seiner Funktion ist er zuständig für die Bereiche Technologie, Operations sowie Forschung und Entwicklung. Zuvor war der studierte Diplom-Ingenieur mehrere Jahre in leitenden Positionen und parallel als mehrjähriger Vorstand bei der tec5 AG tätig, einer heutigen Tochtergesellschaft von Nynomic. In dieser Zeit war er maßgeblich für den Aufbau der Gesellschaft verantwortlich. Herr Müller kann langjährige Managementenerfahrung vorweisen, besonders in den Bereichen der Forschung und Entwicklung sowie des High-Tech-Consulting und verlängerte im Jahr 2018 seinen Vertrag vorzeitig bis zum 31.12.2023.

Fabian Peters (CFO) ist seit Oktober 2013 für den Konzern tätig und wurde zwei Jahre später zum Vorstand ernannt. In seiner Position verantwortet der studierte Finanzwirt die Bereiche Finanzen, Controlling, Organisation und Investor Relations. Parallel bekleidet er die Geschäftsführung der m-u-t GmbH. Vor seinem Eintritt in den Konzern war Herr Peters unter anderem langjähriger CFO innerhalb der L&O-Gruppe, im Bereich Finance bei der Versatel

AG und in diversen Führungspositionen in der Versicherungswirtschaft. Der Vertrag von Herrn Peters wurde im Jahr 2017 vorzeitig bis zum 31.12.2022 verlängert.

Aktionärsstruktur

Infolge der letzten Kapitalerhöhung im Februar 2018, die zur Finanzierung der Übernahme der LayTec AG durchgeführt wurde, stieg die Anzahl der Aktien um 285.000 Stücke. Nunmehr beträgt das Grundkapital 5.070.000 Euro mit Einteilung in ebenso viele Stückaktien zu je 1,00 Euro. Alle Aktien sind Inhaberaktien und mit Stimmrecht ausgestattet. Etwa 25% des Aktienbestandes werden von Mitgliedern des Managements und des Aufsichtsrats gehalten. Die restlichen Anteile befinden sich im Freefloat.

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	Terminal Value
Umsatz	64,8	75,8	85,0	94,4	103,9	112,2	118,9	121,9
Veränderung	-3,4%	16,9%	12,2%	11,1%	10,0%	8,0%	6,0%	2,5%
EBIT	6,4	8,1	12,3	14,4	15,6	16,4	16,9	17,1
EBIT-Marge	9,8%	10,7%	14,5%	15,3%	15,0%	14,6%	14,2%	14,0%
NOPAT	4,6	5,7	8,6	10,1	10,9	11,5	11,8	11,9
Abschreibungen	2,3	2,5	2,6	2,7	2,7	2,6	2,5	1,9
in % vom Umsatz	3,5%	3,3%	3,1%	2,9%	2,6%	2,3%	2,1%	1,6%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-1,5	1,5	-0,8	-0,5	-2,0	-1,8	-1,4	-0,7
- Investitionen	-1,6	-1,7	-1,8	-1,8	-1,9	-1,9	-1,9	-1,9
Investitionsquote	2,5%	2,2%	2,1%	1,9%	1,8%	1,7%	1,6%	1,6%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	3,8	8,0	8,7	10,6	9,9	10,7	11,2	11,4
WACC	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%
Present Value	3,8	7,4	7,4	8,3	7,2	7,2	7,0	113,3
Kumuliert	3,8	11,1	18,5	26,8	34,0	41,2	48,2	161,5

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	161,5
Terminal Value	113,3
Anteil vom Tpv-Wert	70%
Verbindlichkeiten	25,9
Liquide Mittel	11,1
Eigenkapitalwert	146,7

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2019-2022	13,4%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2019-2025	10,6%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2026	2,5%
EBIT-Marge	2019-2022	12,6%
EBIT-Marge	2019-2025	13,4%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2026	14,0%

Aktienzahl (Mio.) 5,07

Wert je Aktie (Euro)	28,94
+Upside / -Downside	77%
Aktienkurs (Euro)	16,35

Modellparameter

Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,75%	2,25%	2,50%	2,75%	3,25%
8,76%	24,23	25,60	26,36	27,19	29,07
8,51%	25,26	26,75	27,59	28,51	30,60
8,26%	26,36	28,01	28,94	29,95	32,28
8,01%	27,56	29,37	30,40	31,53	34,14
7,76%	28,85	30,86	32,01	33,27	36,21

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2026e

WACC	13,50%	13,75%	14,00%	14,25%	14,50%
8,76%	25,61	25,99	26,36	26,73	27,11
8,51%	26,80	27,20	27,59	27,99	28,38
8,26%	28,10	28,52	28,94	29,36	29,77
8,01%	29,51	29,96	30,40	30,85	31,29
7,76%	31,06	31,53	32,01	32,48	32,96

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Nynomic AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	54,5	60,7	67,1	64,8	75,8	85,0
Bestandsveränderungen	0,3	1,7	0,3	0,5	0,6	0,7
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	54,8	62,4	67,7	65,3	76,4	85,7
Materialaufwand	25,2	27,1	24,2	24,6	28,6	31,6
Rohhertrag	29,6	35,3	43,5	40,8	47,7	54,1
Personalaufwendungen	16,2	17,8	23,4	25,3	27,7	30,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	6,8	8,6	10,5	8,4	11,2	11,0
Sonstige betriebliche Erträge	1,3	1,3	3,7	1,6	1,8	2,0
EBITDA	7,9	10,2	13,2	8,6	10,6	15,0
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,5	0,5	0,8	1,9	2,1	2,2
EBITA	7,4	9,7	12,5	6,7	8,5	12,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,3	0,3	0,6	0,3	0,4	0,4
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,2	0,2	1,8	0,0	0,0	0,0
EBIT	6,8	9,1	10,1	6,4	8,1	12,3
Finanzergebnis	-0,3	-0,2	-0,3	-0,6	-0,6	-0,5
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	6,5	9,0	9,8	5,8	7,5	11,8
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	6,5	9,0	9,8	5,8	7,5	11,8
EE-Steuern	1,7	2,9	2,3	1,6	2,3	3,5
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	4,8	6,1	7,6	4,2	5,3	8,2
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	4,8	6,1	7,6	4,2	5,3	8,2
Anteile Dritter	1,1	1,4	0,7	0,8	1,1	1,3
Jahresüberschuss	3,7	4,6	6,8	3,4	4,1	7,0

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

G&V (in % vom Umsatz) Nynomic AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,5%	2,7%	0,4%	0,8%	0,8%	0,8%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,5%	102,8%	101,0%	100,8%	100,8%	100,8%
Materialaufwand	46,2%	44,6%	36,1%	37,9%	37,8%	37,2%
Rohhertrag	54,3%	58,2%	64,8%	62,9%	63,0%	63,6%
Personalaufwendungen	29,7%	29,4%	34,9%	39,0%	36,6%	35,4%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	12,5%	14,2%	15,7%	13,0%	14,8%	13,0%
Sonstige betriebliche Erträge	2,4%	2,1%	5,5%	2,4%	2,4%	2,4%
EBITDA	14,5%	16,8%	19,7%	13,3%	14,0%	17,6%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,9%	0,8%	1,1%	3,0%	2,8%	2,6%
EBITA	13,6%	15,9%	18,6%	10,3%	11,2%	15,0%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6%	0,5%	0,9%	0,5%	0,5%	0,5%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,5%	0,4%	2,7%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	12,6%	15,0%	15,0%	9,8%	10,7%	14,5%
Finanzergebnis	-0,6%	-0,3%	-0,4%	-0,9%	-0,7%	-0,6%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	12,0%	14,7%	14,6%	8,9%	10,0%	13,9%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	12,0%	14,7%	14,6%	8,9%	10,0%	13,9%
EE-Steuern	3,2%	4,7%	3,4%	2,4%	3,0%	4,2%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	8,8%	10,0%	11,3%	6,5%	7,0%	9,7%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	8,8%	10,0%	11,3%	6,5%	7,0%	9,7%
Anteile Dritter	2,1%	2,4%	1,1%	1,3%	1,5%	1,5%
Jahresüberschuss	6,7%	7,6%	10,2%	5,2%	5,5%	8,2%

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

Bilanz (in Mio. Euro) Nynomic AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	3,9	10,7	22,4	26,5	26,3	25,9
Sachanlagen	1,5	2,0	2,3	2,1	1,6	1,1
Finanzanlagen	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	5,4	13,4	24,7	28,7	27,9	27,0
Vorräte	6,7	8,4	10,4	11,2	11,5	12,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,6	6,2	10,1	10,7	9,3	9,3
Liquide Mittel	10,6	19,6	11,1	7,4	12,7	18,5
Sonstige Vermögensgegenstände	1,4	1,6	2,8	2,8	2,8	2,8
Umlaufvermögen	23,3	35,8	34,4	32,1	36,3	43,1
Bilanzsumme	28,7	49,1	59,1	60,8	64,2	70,2
PASSIVA						
Eigenkapital	9,5	13,4	20,5	22,8	26,1	32,4
Anteile Dritter	4,1	3,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Rückstellungen	5,9	23,3	10,7	10,7	10,7	10,7
Zinstragende Verbindlichkeiten	5,3	3,7	20,7	20,3	20,0	19,5
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,8	2,4	1,9	1,8	2,2	2,4
Sonstige Verbindlichkeiten	2,0	3,0	2,8	2,8	2,8	2,8
Verbindlichkeiten	15,0	32,4	36,2	35,7	35,8	35,5
Bilanzsumme	28,7	49,1	59,1	60,8	64,2	70,2

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Nynomic AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	13,6%	21,7%	37,9%	43,6%	40,9%	36,9%
Sachanlagen	5,2%	4,1%	3,9%	3,5%	2,5%	1,5%
Finanzanlagen	0,1%	1,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	18,9%	27,2%	41,8%	47,1%	43,4%	38,5%
Vorräte	23,5%	17,2%	17,6%	18,4%	17,9%	17,8%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	15,9%	12,7%	17,0%	17,6%	14,5%	13,2%
Liquide Mittel	36,8%	39,8%	18,7%	12,2%	19,9%	26,4%
Sonstige Vermögensgegenstände	4,9%	3,2%	4,7%	4,6%	4,4%	4,0%
Umlaufvermögen	81,1%	72,9%	58,1%	52,9%	56,6%	61,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	33,2%	27,3%	34,8%	37,5%	40,6%	46,2%
Anteile Dritter	14,4%	6,8%	3,9%	3,8%	3,6%	3,3%
Rückstellungen	20,5%	47,4%	18,1%	17,6%	16,7%	15,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	18,6%	7,6%	35,1%	33,4%	31,2%	27,8%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,2%	4,9%	3,2%	3,0%	3,4%	3,4%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,0%	6,0%	4,8%	4,7%	4,4%	4,1%
Verbindlichkeiten	52,4%	66,0%	61,3%	58,7%	55,7%	50,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

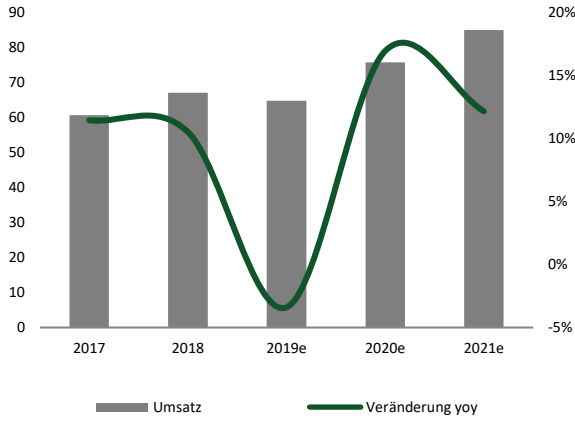
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Nynomic AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	4,8	6,1	7,6	4,2	5,3	8,2
Abschreibung Anlagevermögen	0,5	0,5	0,8	1,9	2,1	2,2
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6	0,5	2,4	0,3	0,4	0,4
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,4	2,1	-0,9	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,9	1,9	0,4	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	7,2	11,1	10,2	6,5	7,8	10,9
Veränderung Working Capital	-1,0	-2,1	-8,0	-1,5	1,5	-0,8
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	6,1	9,0	2,2	4,9	9,3	10,1
CAPEX	-0,7	-0,7	-1,7	-1,6	-1,7	-1,8
Sonstiges	-1,1	0,0	-23,7	-4,6	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-1,8	-0,6	-25,4	-6,2	-1,7	-1,8
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-0,8	-1,5	16,3	-0,4	-0,3	-0,5
Sonstiges	-1,5	-1,5	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-2,3	-3,1	14,3	-2,4	-2,3	-2,5
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,4	3,8	0,3	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	2,0	5,3	-8,9	-3,6	5,3	5,8
Endbestand liquide Mittel	10,4	19,5	10,9	7,4	12,7	18,5

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

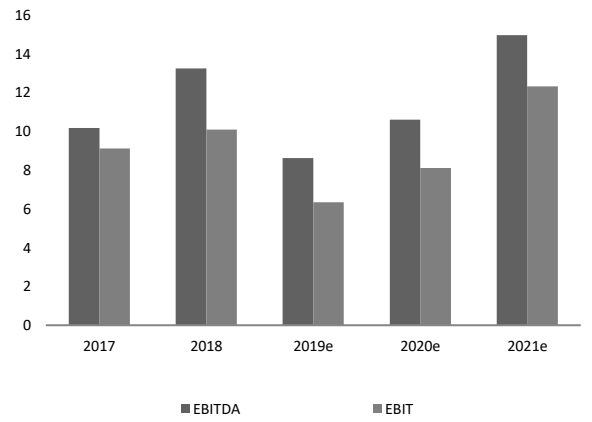
Kennzahlen Nynomic AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	54,3%	58,2%	64,8%	62,9%	63,0%	63,6%
EBITDA-Marge (%)	14,5%	16,8%	19,7%	13,3%	14,0%	17,6%
EBIT-Marge (%)	12,6%	15,0%	15,0%	9,8%	10,7%	14,5%
EBT-Marge (%)	12,0%	14,7%	14,6%	8,9%	10,0%	13,9%
Netto-Umsatzrendite (%)	8,8%	10,0%	11,3%	6,5%	7,0%	9,7%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	79,2%	76,5%	39,8%	16,7%	20,4%	32,0%
ROE (%)	33,5%	33,9%	40,7%	14,7%	16,5%	24,5%
ROA (%)	12,7%	9,4%	11,5%	5,5%	6,4%	9,9%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-5,2	-13,0	12,5	15,7	10,1	3,8
Net Debt / EBITDA	-0,7	-1,3	0,9	1,8	1,0	0,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,4	-0,8	0,5	0,6	0,4	0,1
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	5,4	8,3	0,4	3,3	7,6	8,3
Capex / Umsatz (%)	1%	1%	2%	2%	2%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	18%	18%	23%	30%	26%	22%
Bewertung						
EV/Umsatz	1,8	1,6	1,5	1,5	1,3	1,1
EV/EBITDA	12,3	9,6	7,4	11,3	9,2	6,5
EV/EBIT	14,3	10,7	9,7	15,4	12,0	7,9
EV/FCF	18,0	11,7	222,2	29,2	12,9	11,8
KGV	21,5	16,9	12,1	24,8	19,9	11,9
KBV	8,7	6,2	4,0	3,6	3,2	2,6
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

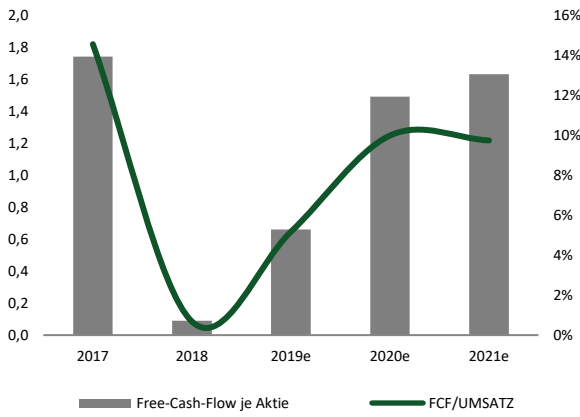
Umsatzentwicklung



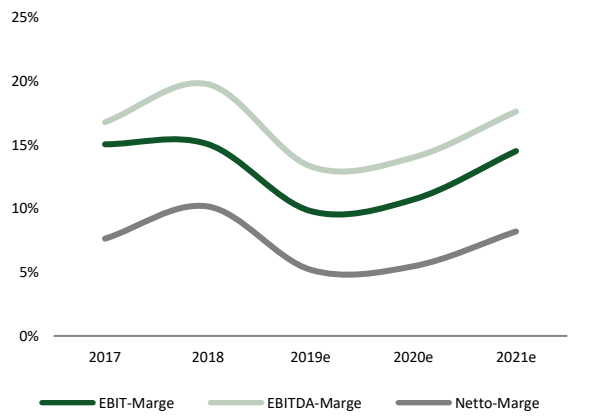
Ergebnisentwicklung



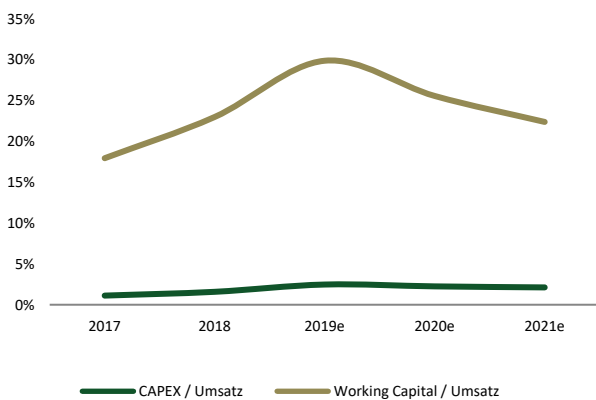
Free-Cash-Flow Entwicklung



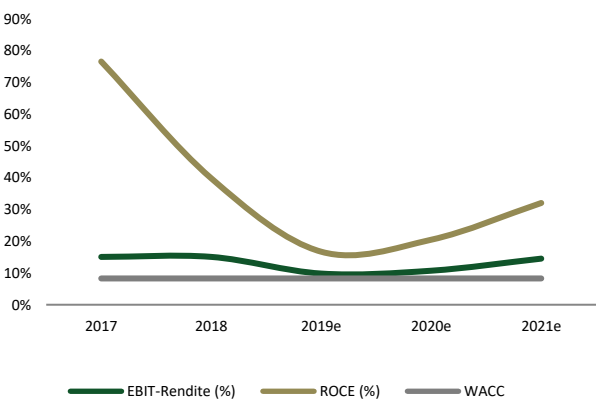
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	15.04.2019	22,40	31,00	+38%
Kaufen	29.05.2019	17,80	30,00	+69%
Kaufen	13.08.2019	15,85	31,00	+96%
Kaufen	21.08.2019	15,00	31,00	+107%
Kaufen	27.09.2019	15,95	31,00	+94%
Kaufen	15.11.2019	17,25	27,00	+57%
Kaufen	21.11.2019	16,60	27,00	+63%
Kaufen	02.12.2019	17,25	27,00	+57%
Kaufen	05.03.2020	18,75	29,00	+55%
Kaufen	06.05.2020	16,35	29,00	+77%