

Empfehlung: **Kaufen**

Kursziel: **31,00 Euro** (zuvor: 29,00 Euro)

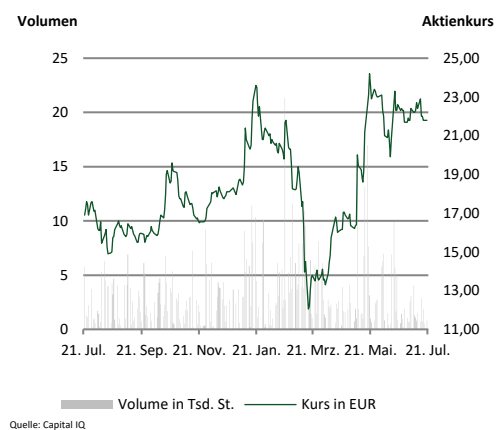
Kurspotenzial: **+41 Prozent**

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	22,00 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	5,32
Marktkap. (in Mio. Euro)	117,1
Enterprise Value (in Mio. Euro)	133,9
Ticker	M7U
ISIN	DE000A0MSN11

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	24,60
52 Wochen-Tief (in Euro)	11,00
3 M relativ zum CDAX	+7,4%
6 M relativ zum CDAX	+3,2%



Aktionärsstruktur

Paladin Asset Management	5,8%
Management & AR ca.	23,8%
Streubesitz ca.	70,4%

Termine

Hamburger Investorentag	20. August 2020
H1 Bericht	28. August 2020

Prognoseanpassung

	2020e	2021e	2022e
Umsatz (alt)	75,8	85,0	94,4
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	8,1	12,3	14,4
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	0,82	1,37	1,64
Δ in %	8,5%	4,4%	3,7%

Analyst

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

Publikation

Comment 22. Juli 2020

Jahresziele nach starkem Wachstum in Q2 unverändert realistisch

Nynomic hat gestern vorläufige Q2-Zahlen veröffentlicht, die einen spürbaren Anstieg bei Umsatz und Ergebnis zeigen und die Jahresziele weiterhin realistisch erscheinen lassen.

Umsatz und EBIT in Q2 deutlich über Vorjahr: Umsatzseitig konnte der Konzern sein Wachstumstempo nach dem bereits erfreulichen Jahresauftakt (Q1: +18% yoy) nochmals beschleunigen. So stiegen die Erlöse in Q2 mit ca. 34% yoy auf 18,6 Mio. Euro etwas stärker als von uns erwartet (MONE: 18,1 Mio. Euro). Auch das EBIT ist nach dem rückläufigen Auftaktquartal (Q1: -14% yoy) wieder zurück auf Wachstumskurs, lag mit dem erzielten Anstieg von rund 20% yoy auf 1,8 Mio. Euro und einer Marge von knapp 10% jedoch leicht unterhalb unserer Prognose (MONE: 2,0 Mio. Euro). Auf Halbjahressicht ergibt sich somit ein Konzernumsatz von 36,8 Mio. Euro (+26% yoy) sowie ein im Periodenvergleich konstantes EBIT von 3,6 Mio. Euro (Marge: 9,8%). Wesentlicher Grund für den impliziten Margenrückgang (Q2: -110 BP; H1: -250 BP) sind neben dem unterjährigen Projektmix vor allem erhöhte Investitionen in Vertrieb und Marketing, die in erster Linie in die Vermarktung des im November 2019 gelaunchten Cannabis-Messgeräts „Purpl PRO“ von Nynomics Tochtergesellschaft Spectral Engines geflossen sind.

Ausblick auf das Gesamtjahr weiterhin positiv: Trotz der bis dato unterproportionalen Ergebnisentwicklung ist der Vorstand weiter optimistisch, die Jahresziele zu erreichen (Umsatz: > 70,0 Mio. Euro; EBIT-Marge: 10-15%). Auch wir halten diese nach wie vor für angemessen. Das angestrebte zweistellige Umsatzwachstum erscheint nach dem erzielten Halbjahresniveau insbesondere vor dem Hintergrund realistisch, dass der Auftragsbestand mit 45,1 Mio. Euro (+19% yoy) auf einen neuen Höchstwert zulegen konnte und sich ein bedeutender Teil hiervon noch in diesem Jahr materialisieren sollte (MONE: > 30%). Hierin enthalten ist auch der jüngst verkündete Großauftrag eines Kunden aus dem Bereich Medizintechnik, der bereits bis Jahresende einen niedrigen bis mittleren siebenstelligen Erlösbeitrag liefern und dabei helfen sollte, in H2 eine EBIT-Marge von > 10% zu erzielen.

Vollständige Übernahme von Spectral Engines und Kapitalerhöhung im Modell reflektiert: Ungeachtet des volatilen Marktumfelds hat Nynomic im Juni eine Kapitalerhöhung i.H.v. 5% des bisherigen Grundkapitals zu einem Platzierungspreis von 19,95 Euro durchgeführt (Bruttoemissionserlös: 5,1 Mio. Euro). Während die vollständige Zeichnung von Paladin Asset Management als neuem strategischen Investor als Zeichen für die Attraktivität des Investment Cases angesehen werden kann, erweitert der Liquiditätszufluss den Spielraum für weitere Zukäufe, die nach wie vor integraler Bestandteil der Wachstumsstrategie des Konzerns sind. Darüber hinaus wurde mit der vorzeitigen Übernahme des restlichen 25%-Anteils an Spectral Engines Ende Mai ein weiterer bedeutender Schritt bei der Konsolidierung des bestehenden Konzernportfolios vollzogen. Aus dem Wegfall der prognostizierten Minderheitenanteile resultiert ein deutlich positiver Effekt auf unsere EPS-Schätzungen. Darüber hinaus haben wir die Kapitalmaßnahme im Modell berücksichtigt.

Fazit: Das Sentiment des Investment Cases ist für uns nach dem erfreulichen ersten Halbjahr unverändert positiv. Wir bestätigen die Kaufempfehlung mit einem neuen Kursziel von 31,00 Euro infolge erhöhter EPS-Schätzungen und einer Fortschreibung des DCF-Modells.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	68,9	64,9	75,8	85,0	94,4
Veränderung yoy	13,5%	-5,9%	16,9%	12,2%	11,1%
EBITDA	13,2	9,5	11,2	15,6	17,8
EBIT	11,9	6,4	8,1	12,3	14,5
Jahresüberschuss	8,6	4,4	4,6	7,6	9,1
Rohertagsmarge	65,0%	63,4%	62,8%	63,1%	63,2%
EBITDA-Marge	19,2%	14,7%	14,8%	18,3%	18,8%
EBIT-Marge	17,2%	9,9%	10,7%	14,5%	15,3%
Net Debt	9,6	20,2	10,0	2,6	-5,9
Net Debt/EBITDA	0,7	2,1	0,9	0,2	-0,3
ROCE	43,4%	13,9%	15,5%	24,1%	28,6%
EPS	1,71	0,87	0,89	1,43	1,70
FCF je Aktie	0,13	0,29	1,25	1,63	1,83
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	2,1	1,8	1,6	1,4
EV/EBITDA	10,1	14,0	11,9	8,6	7,5
EV/EBIT	11,3	20,8	16,5	10,9	9,3
KGV	12,9	25,3	24,7	15,4	12,9
KBV	4,3	3,7	2,9	2,5	2,1

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 22,00

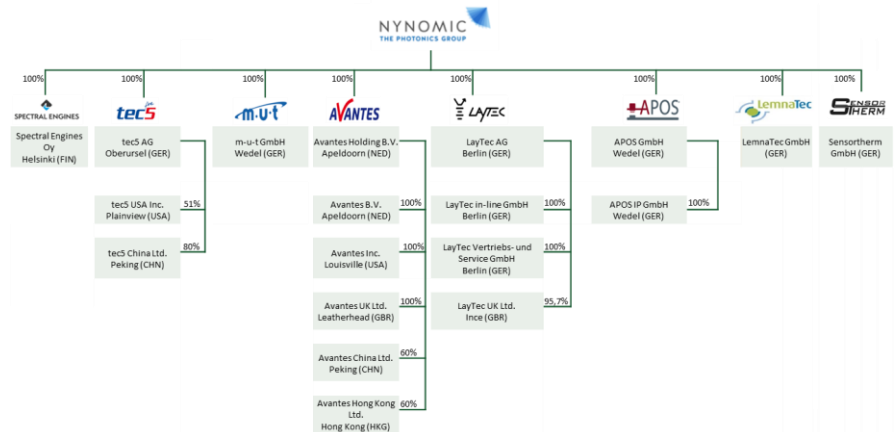
UNTERNEHMENSHINTERGRUND

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
- 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. sowie 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%) sowie 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
- 2020** Vorzeitige Übernahme der restlichen Anteile an der Spectral Engines Oy

Mit seinen rund 425 Mitarbeitern erwirtschaftete Nynomic im abgelaufenen Geschäftsjahr 2019 bei einem Umsatz von 64,9 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 **Avantès 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 Avantès 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 Ansteuerungselektroniken. Weiterhin bedient das Unternehmen den nächsten Schritt der Wertschöpfung und kombiniert u.a. Einzelteile der Avantès 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 Prozesstemperatur 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

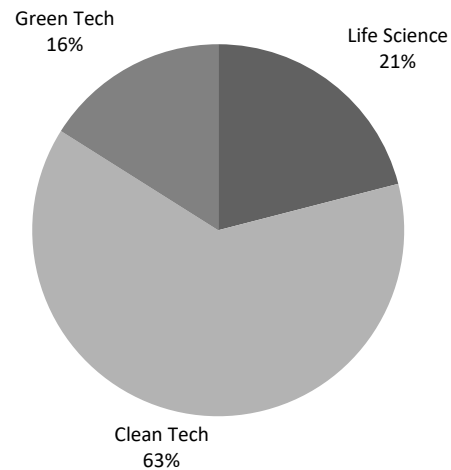
Die operative Geschäftstätigkeit von Nynomic ist in die Berichtssegmente Life Science, Green Tech und Clean Tech unterteilt.

Life Science (21% vom Gesamtumsatz in 2019): 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 (63%): 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 (2019)
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

Produkte

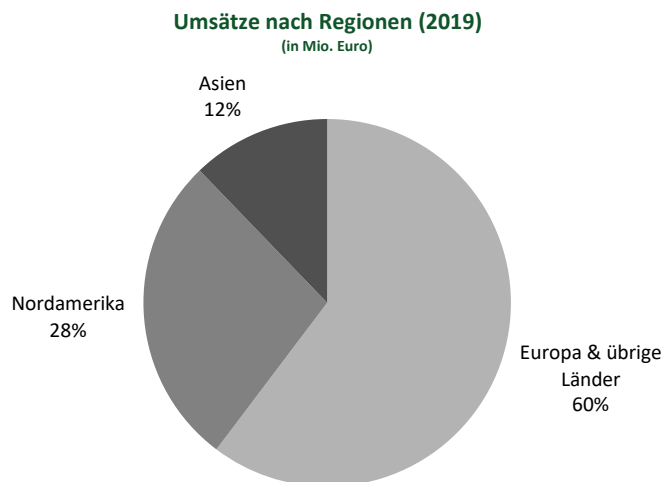
Sämtliche Produktlösungen des Konzerns bauen auf einer Technologieplattform der spektralen Sensorik auf. Diese Messtechnik ermöglicht eine zerstörungs- und berührungslose Analyse von Produkteigenschaften, da die von einem Objekt reflektierte Wellenlänge gemessen wird. Anhand einer gekoppelten Datenbank 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 Komplettssystemen 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 2019 rund 60% des Umsatzes in Europa. Den restlichen Anteil erzielte Nynomic vor allem in den USA, auf die als wichtiger Kernmarkt in 2019 etwa 28% 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.



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 Juni 2020, die zur Finanzierung des weiteren organischen und anorganischen Wachstums durchgeführt wurde, stieg die Anzahl der Aktien um 253.500 Stücke. Nunmehr beträgt das Grundkapital 5.323.500 Euro mit Einteilung in ebenso viele Stückaktien zu je 1,00 Euro. Alle Aktien sind Inhaberaktien und mit Stimmrecht ausgestattet. Knapp 24% des Aktienbestandes werden von Mitgliedern des Managements und des Aufsichtsrats gehalten. Als strategischer Ankeraktionär agiert seit Juni 2020 die Paladin Asset Management Investmentaktiengesellschaft mit TGV, auf die ein Anteil von rund 6% entfällt. Die restlichen Stücke befinden sich im Freefloat.

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	Terminal Value
Umsatz	75,8	85,0	94,4	103,9	114,3	123,4	130,8	134,1
Veränderung	16,9%	12,2%	11,1%	10,0%	10,0%	8,0%	6,0%	2,5%
EBIT	8,1	12,3	14,5	16,1	17,1	18,0	18,6	18,8
EBIT-Marge	10,7%	14,5%	15,3%	15,5%	15,0%	14,6%	14,2%	14,0%
NOPAT	5,5	8,5	10,0	11,2	11,9	12,5	12,9	13,0
Abschreibungen	3,1	3,2	3,3	3,4	3,4	3,3	3,1	2,1
in % vom Umsatz	4,1%	3,8%	3,5%	3,3%	3,0%	2,7%	2,4%	1,6%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	0,2	-0,7	-1,2	-0,6	-2,0	-1,7	-1,4	-0,2
- Investitionen	-1,7	-1,8	-1,8	-1,8	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1
Investitionsquote	2,2%	2,1%	1,9%	1,7%	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)	7,1	9,3	10,3	12,2	11,3	12,0	12,6	12,8
WACC	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%
Present Value	6,9	8,3	8,6	9,4	8,0	7,8	7,6	124,6
Kumuliert	6,9	15,3	23,8	33,2	41,2	49,1	56,7	181,3

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	181,3
Terminal Value	124,6
Anteil vom Tpv-Wert	69%
Verbindlichkeiten	32,3
Liquide Mittel	15,5
Eigenkapitalwert	164,5

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2020-2023	11,1%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2020-2026	9,5%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2027	2,5%
EBIT-Marge	2020-2023	14,0%
EBIT-Marge	2020-2026	14,3%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2027	14,0%

Aktienzahl (Mio.)	5,32
Wert je Aktie (Euro)	30,90
+Upside / -Downside	40%
Aktienkurs (Euro)	22,00
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%
8,75%	25,92	27,35	28,15	29,02	30,99
8,50%	27,02	28,59	29,47	30,43	32,62
8,25%	28,20	29,93	30,90	31,97	34,42
8,00%	29,48	31,39	32,47	33,65	36,40
7,75%	30,87	32,98	34,19	35,51	38,60

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2027e

WACC	13,50%	13,75%	14,00%	14,25%	14,50%
8,75%	27,40	27,78	28,15	28,53	28,91
8,50%	28,67	29,07	29,47	29,87	30,27
8,25%	30,05	30,48	30,90	31,33	31,76
8,00%	31,57	32,02	32,47	32,92	33,37
7,75%	33,22	33,70	34,19	34,67	35,15

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Nynomic AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	60,7	68,9	64,9	75,8	85,0	94,4
Bestandsveränderungen	1,7	0,3	0,4	0,2	0,2	0,2
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,4	0,3	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	62,4	69,6	65,5	76,0	85,2	94,6
Materialaufwand	27,1	24,7	24,4	28,4	31,5	34,9
Rohhertrag	35,3	44,8	41,1	47,6	53,7	59,7
Personalaufwendungen	17,8	23,4	25,4	27,7	29,6	32,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,6	9,2	7,0	9,7	9,7	10,8
Sonstige betriebliche Erträge	1,3	1,0	0,8	1,1	1,2	1,3
EBITDA	10,2	13,2	9,5	11,2	15,6	17,8
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,5	0,8	2,4	2,6	2,7	2,8
EBITA	9,7	12,5	7,2	8,6	12,8	14,9
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,3	0,6	0,8	0,5	0,5	0,5
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	9,1	11,9	6,4	8,1	12,3	14,5
Finanzergebnis	-0,2	-0,3	-0,7	-0,9	-0,9	-0,8
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	9,0	11,6	5,8	7,2	11,5	13,6
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	9,0	11,6	5,8	7,2	11,5	13,6
EE-Steuern	2,9	2,3	1,5	2,3	3,5	4,2
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	6,1	9,3	4,3	4,9	7,9	9,4
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	6,1	9,3	4,3	4,9	7,9	9,4
Anteile Dritter	1,4	0,7	-0,1	0,3	0,3	0,4
Jahresüberschuss	4,6	8,6	4,4	4,6	7,6	9,1

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

G&V (in % vom Umsatz) Nynomic AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	2,7%	0,4%	0,5%	0,2%	0,2%	0,2%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,5%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	102,8%	101,0%	101,0%	100,2%	100,2%	100,2%
Materialaufwand	44,6%	35,9%	37,6%	37,4%	37,1%	37,0%
Rohhertrag	58,2%	65,0%	63,4%	62,8%	63,1%	63,2%
Personalaufwendungen	29,4%	34,0%	39,1%	36,6%	34,8%	34,4%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	14,2%	13,3%	10,8%	12,8%	11,4%	11,4%
Sonstige betriebliche Erträge	2,1%	1,5%	1,2%	1,4%	1,4%	1,4%
EBITDA	16,8%	19,2%	14,7%	14,8%	18,3%	18,8%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,8%	1,1%	3,6%	3,4%	3,2%	3,0%
EBITA	15,9%	18,1%	11,1%	11,4%	15,1%	15,8%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,5%	0,9%	1,2%	0,7%	0,6%	0,5%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	15,0%	17,2%	9,9%	10,7%	14,5%	15,3%
Finanzergebnis	-0,3%	-0,4%	-1,0%	-1,2%	-1,0%	-0,9%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	14,7%	16,8%	8,9%	9,5%	13,5%	14,4%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	14,7%	16,8%	8,9%	9,5%	13,5%	14,4%
EE-Steuern	4,7%	3,3%	2,2%	3,1%	4,2%	4,4%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	10,0%	13,6%	6,6%	6,5%	9,3%	10,0%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	10,0%	13,6%	6,6%	6,5%	9,3%	10,0%
Anteile Dritter	2,4%	1,1%	-0,2%	0,4%	0,4%	0,4%
Jahresüberschuss	7,6%	12,5%	6,8%	6,1%	8,9%	9,6%

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

Bilanz (in Mio. Euro) Nynomic AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	10,7	31,7	35,1	34,7	34,3	33,9
Sachanlagen	2,0	2,3	8,2	7,2	6,2	5,0
Finanzanlagen	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	13,4	34,0	43,3	41,9	40,5	39,0
Vorräte	8,4	10,4	11,6	11,5	12,5	13,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6,2	10,1	9,5	10,0	10,2	10,9
Liquide Mittel	19,6	11,1	10,6	20,6	27,5	35,4
Sonstige Vermögensgegenstände	1,6	2,8	4,2	4,2	4,2	4,2
Umlaufvermögen	35,8	34,4	35,9	46,3	54,4	64,0
Bilanzsumme	49,1	68,4	79,2	88,2	94,8	103,0
PASSIVA						
Eigenkapital	13,4	27,4	31,4	41,1	47,7	55,8
Anteile Dritter	3,3	2,3	1,5	0,5	0,5	0,5
Rückstellungen	23,3	4,4	2,0	2,0	2,0	2,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	3,7	20,7	30,9	30,6	30,1	29,6
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,4	2,1	3,6	4,2	4,7	5,2
Sonstige Verbindlichkeiten	3,0	11,4	10,0	10,0	10,0	10,0
Verbindlichkeiten	32,4	38,7	46,4	46,7	46,7	46,7
Bilanzsumme	49,1	68,4	79,2	88,2	94,8	103,0

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Nynomic AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	21,7%	46,3%	44,3%	39,3%	36,2%	32,9%
Sachanlagen	4,1%	3,4%	10,3%	8,2%	6,5%	4,9%
Finanzanlagen	1,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	27,2%	49,7%	54,7%	47,5%	42,7%	37,8%
Vorräte	17,2%	15,2%	14,7%	13,0%	13,2%	13,1%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	12,7%	14,7%	12,0%	11,3%	10,8%	10,6%
Liquide Mittel	39,8%	16,2%	13,4%	23,4%	29,0%	34,4%
Sonstige Vermögensgegenstände	3,2%	4,1%	5,3%	4,8%	4,4%	4,1%
Umlaufvermögen	72,9%	50,2%	45,4%	52,5%	57,4%	62,2%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	27,3%	40,0%	39,6%	46,6%	50,3%	54,2%
Anteile Dritter	6,8%	3,4%	1,8%	0,6%	0,5%	0,5%
Rückstellungen	47,4%	6,5%	2,5%	2,2%	2,1%	1,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	7,6%	30,3%	39,0%	34,7%	31,7%	28,7%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	4,9%	3,1%	4,5%	4,8%	5,0%	5,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	6,0%	16,7%	12,6%	11,3%	10,5%	9,7%
Verbindlichkeiten	66,0%	56,6%	58,6%	52,9%	49,2%	45,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

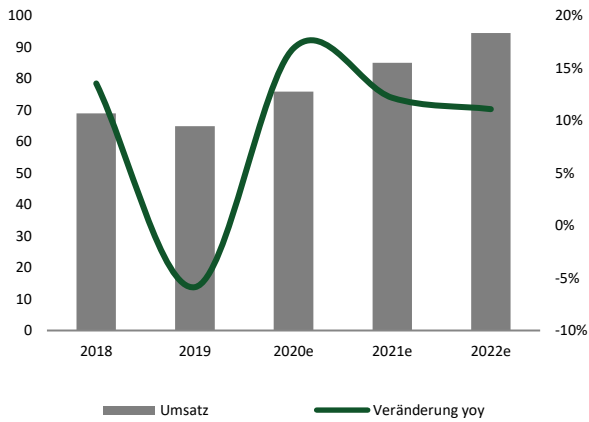
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Nynomic AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	6,1	9,3	4,3	4,9	7,9	9,4
Abschreibung Anlagevermögen	0,5	0,8	2,4	2,6	2,7	2,8
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,5	0,6	0,8	0,5	0,5	0,5
Veränderung langfristige Rückstellungen	2,1	-1,0	-2,3	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	1,9	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	11,1	9,7	4,7	8,0	11,2	12,7
Veränderung Working Capital	-2,1	-7,3	-1,2	0,2	-0,7	-1,2
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	9,0	2,4	3,6	8,2	10,5	11,5
CAPEX	-0,7	-1,7	-2,1	-1,7	-1,8	-1,8
Sonstiges	0,0	-23,7	-4,5	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,6	-25,4	-6,6	-1,7	-1,8	-1,8
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,5	16,3	3,0	-0,3	-0,5	-0,5
Sonstiges	-1,5	-2,0	-1,3	3,8	-1,3	-1,3
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-3,1	14,3	1,7	3,5	-1,8	-1,8
Effekte aus Wechselkursänderungen	3,8	0,3	0,9	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	5,3	-8,7	-1,3	10,0	6,9	7,9
Endbestand liquide Mittel	19,5	11,1	10,6	20,6	27,5	35,4

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

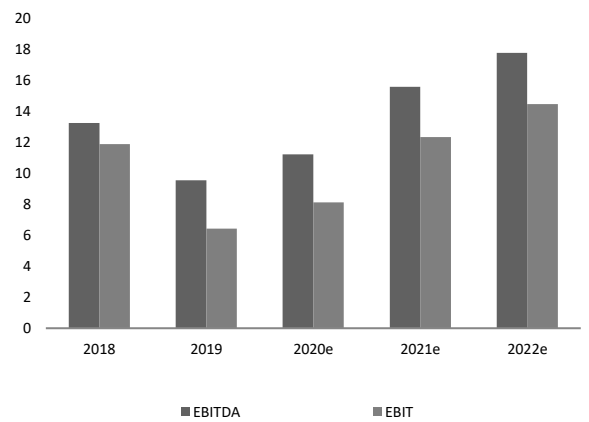
Kennzahlen Nynomic AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	58,2%	65,0%	63,4%	62,8%	63,1%	63,2%
EBITDA-Marge (%)	16,8%	19,2%	14,7%	14,8%	18,3%	18,8%
EBIT-Marge (%)	15,0%	17,2%	9,9%	10,7%	14,5%	15,3%
EBT-Marge (%)	14,7%	16,8%	8,9%	9,5%	13,5%	14,4%
Netto-Umsatzrendite (%)	10,0%	13,6%	6,6%	6,5%	9,3%	10,0%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	76,5%	43,4%	13,9%	15,5%	24,1%	28,6%
ROE (%)	33,9%	51,4%	14,9%	14,0%	18,3%	18,8%
ROA (%)	9,4%	12,6%	5,6%	5,2%	8,0%	8,8%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-13,0	9,6	20,2	10,0	2,6	-5,9
Net Debt / EBITDA	-1,3	0,7	2,1	0,9	0,2	-0,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,8	0,3	0,6	0,2	0,1	-0,1
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	8,3	0,6	1,5	6,5	8,7	9,7
Capex / Umsatz (%)	1%	2%	3%	2%	2%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	18%	22%	28%	23%	21%	20%
Bewertung						
EV/Umsatz	2,2	1,9	2,1	1,8	1,6	1,4
EV/EBITDA	13,2	10,1	14,0	11,9	8,6	7,5
EV/EBIT	14,7	11,3	20,8	16,5	10,9	9,3
EV/FCF	16,1	209,2	90,2	20,6	15,5	13,8
KGV	22,7	12,9	25,3	24,7	15,4	12,9
KBV	8,7	4,3	3,7	2,9	2,5	2,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

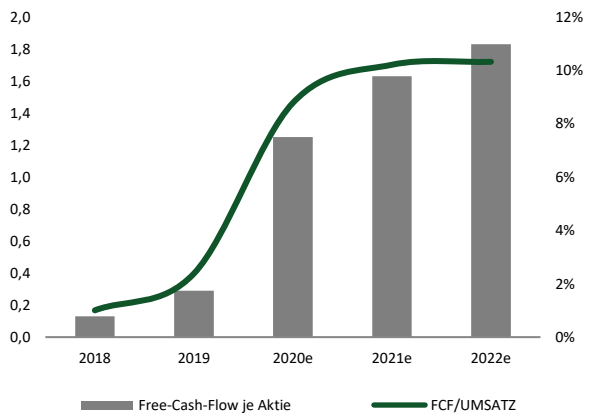
Umsatzentwicklung



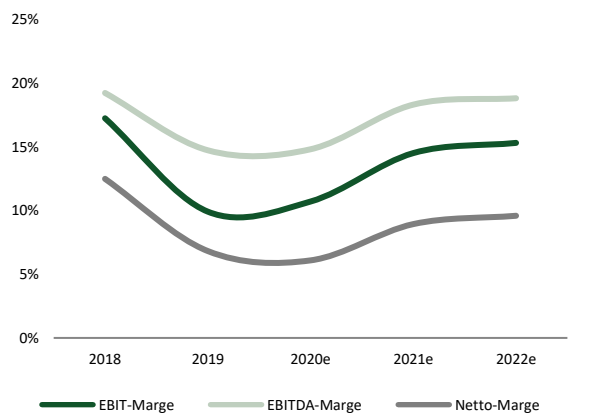
Ergebnisentwicklung



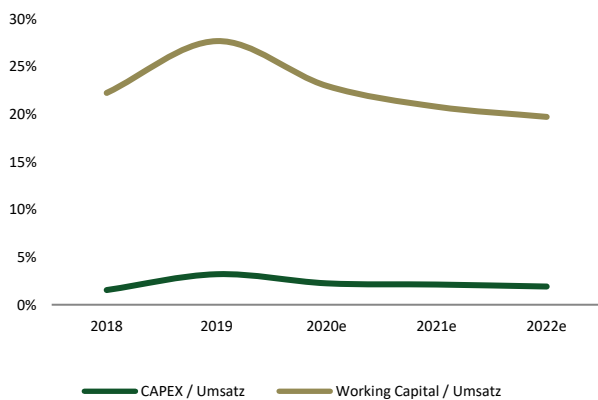
Free-Cash-Flow Entwicklung



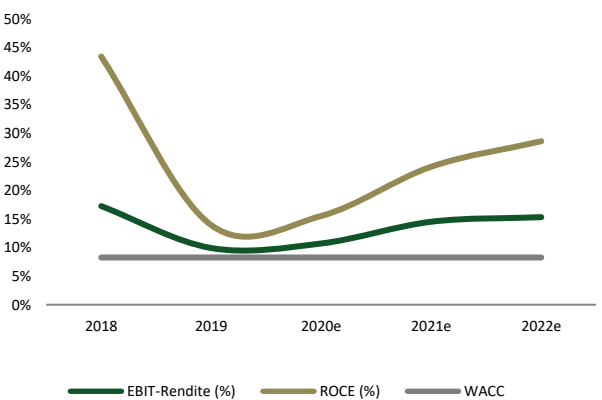
Margenentwicklung



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%
Kaufen	18.05.2020	21,20	29,00	+37%
Kaufen	22.07.2020	22,00	31,00	+41%