NYNOMIC AG

montega

Empfehlung:	**Kaufen**
Kursziel:	**50,00 Euro** (zuvor: 47,00 Euro)
Kurspotenzial:	**+31 Prozent**

Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	38,10 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	5,69
Marktkap. (in Mio. Euro)	216,9
Enterprise Value (in Mio. Euro)	237,0
Ticker	M7U
ISIN	DE000A0MSN11

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	41,00
52 Wochen-Tief (in Euro)	19,05
3 M relativ zum CDAX	-5,2%
6 M relativ zum CDAX	-0,9%

Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Paladin Asset Management	5,4%
Management & AR ca.	24,0%
Streubesitz ca.	70,6%

Termine

HV	30. Juni 2021
Hamburger Investorentag	25. August 2021

Prognoseanpassung

	2021e	2022e	2023e
Umsatz (alt)	**93,2**	**106,8**	**122,8**
Δ in %	*3,1%*	*6,2%*	*6,1%*
EBIT (alt)	**13,6**	**16,8**	**20,1**
Δ in %	*3,1%*	*6,2%*	*6,1%*
EPS (alt)	**1,49**	**1,87**	**2,26**
Δ in %	*1,3%*	*3,2%*	*3,5%*

Analyst

Niklas Bentlage
+49 40 41111 37 85
n.bentlage@montega.de

Publikation

Comment	14. Juni 2021

Nynomic übernimmt 51% der Image Engineering und setzt damit seine Buy & Build-Strategie weiter fort

Nynomic gab Anfang der letzten Woche bekannt, dass das Unternehmen 51% der Anteile der Image Engineering GmbH & Co. KG (im Folgenden „Image Engineering“), einem Spezialisten bei der Entwicklung und Fertigung von Test- und Kalibrierequipment für Kameras und Multisensorensysteme, akquiriert hat.

Strategisch guter Fit mit vielversprechenden Wachstumsaussichten: Mit der Übernahme der Image Engineering, die rund 50 Mitarbeiter in Deutschland, den USA und China hat, erweitert Nynomic sein Geschäftsmodell um eine weitere strategische Säule. Das 1995 gegründete Unternehmen gehört zu den weltweit führenden Herstellern von Bildqualitätsprüfgeräten. Mit seinen Testcharts, Analysesoftware sowie den Mess- und Beleuchtungsgeräten bietet Image Engineering den Kunden die Möglichkeit, die Bildqualität ihrer Kameras zu testen und zu bewerten, was insbesondere bei Anwendungen mit hohen Anforderungen an die Bildqualität, wie z.B. bei Kameras für autonomes Fahren, von hoher Bedeutung ist. Die Kunden der Gesellschaft stammen u.a. aus den (Produkt-)Bereichen Fotografie, Mobiltelefone, Automobil- und ADAS-Systeme, Sicherheit, Rundfunk, maschinelles Sehen, Medizin/Endoskopie sowie Scanner und Archivierung. Die Akquisition stellt u.E. eine sinnvolle Erweiterung von Nynomics Produktpalette dar. In Zukunft dürften dadurch insbesondere beim Vertrieb Synergien zwischen den Tochtergesellschaften gehoben werden.

Schätzungen angehoben: Gemäß dem Management soll die Image Engineering im Geschäftsjahr 2021 einen Umsatz zwischen 5,0 und 6,0 Mio. Euro erzielen. In Anbetracht einer Konsolidierung ab Juli mit einer Fortführung des laufenden Geschäfts ohne Veränderungen bei Management, Personal und Standort rechnen wir für das aktuelle Jahr mit einem Umsatzbeitrag von 2,9 Mio. Euro bei einer EBIT-Marge auf Konzernniveau. Da wir Beiträge aus Akquisitionen zuvor noch nicht in unserem Modell berücksichtigt haben, heben wir unsere Schätzungen für 2021 und die darauffolgenden Jahre an.

Jahresziele scheinen mehr als erreichbar: Wenngleich die bisherige Guidance für 2021 („deutlich mehr als 80 Mio. Euro Umsatz“) einiges an Interpretationsspielraum lässt, vermuten wir, dass eine Anhebung der Guidance im zweiten Halbjahr folgen wird. Gerade im Hinblick auf das starke Q1 (rund 27,0 Mio. Euro Umsatz), dem sehr hohen Auftragsbestand (74,0 Mio. Euro) und den erwarteten Erlösen durch die Image Engineering wirkt das aktuelle Ziel u.E. mehr als erreichbar.

Fazit: Nach einem äußerst erfreulichen Jahresauftakt sorgt die Übernahme der Image Engineering für weiteren positiven Newsflow. Der Investment Case gewinnt durch die Akquisition, die Synergien innerhalb des Konzerns und vielversprechende Wachstumsperspektiven verspricht, u.E. weiter an Attraktivität. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung mit einem neuen Kursziel von 50,00 Euro (zuvor: 47,00 Euro).

Geschäftsjahresende: 31.12.	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	64,9	78,6	96,1	113,4	130,2
Veränderung yoy	-5,9%	21,1%	22,4%	18,0%	14,8%
EBITDA	9,5	11,4	17,7	21,8	25,6
EBIT	6,4	8,0	14,1	17,9	21,3
Jahresüberschuss	4,4	4,4	8,6	11,0	13,3
Rohertragsmarge	63,4%	62,1%	63,3%	63,6%	63,8%
EBITDA-Marge	14,7%	14,6%	18,4%	19,2%	19,6%
EBIT-Marge	9,9%	10,1%	14,6%	15,7%	16,3%
Net Debt	20,2	17,3	9,1	0,6	-11,0
Net Debt/EBITDA	2,1	1,5	0,5	0,0	-0,4
ROCE	13,9%	13,1%	20,7%	25,9%	30,2%
EPS	0,87	0,83	1,51	1,93	2,34
FCF je Aktie	0,29	0,85	2,13	1,73	2,27
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	3,7	3,0	2,5	2,1	1,8
EV/EBITDA	24,8	20,7	13,4	10,9	9,3
EV/EBIT	36,9	29,8	16,8	13,3	11,1
KGV	43,8	45,9	25,2	19,7	16,3
KBV	6,9	4,5	3,9	3,3	2,7

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ — Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 38,10

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 Spektralsensoren

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

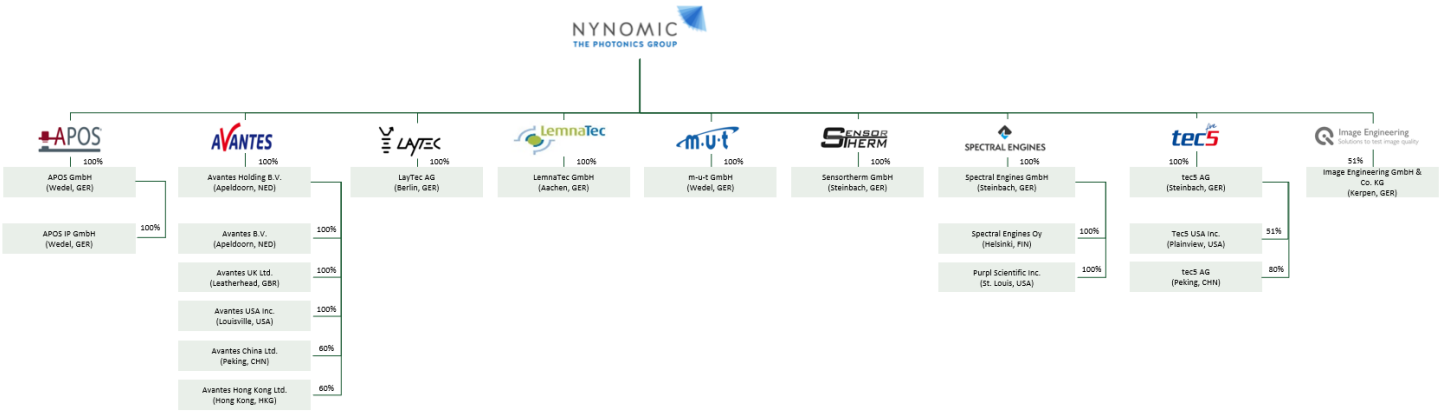
2019 Vollständiger Erwerb der LemnaTec GmbH, einem Spezialisten für die Phänotypisierung von Pflanzen

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 und Eingliederung in die Spectral Engines GmbH

2021 Beteiligung an der Image Engineering GmbH & Co. KG (51%), einem Spezialisten bei der Entwicklung und Fertigung von Test- und Kalibrierequipment für Kameras und Multisensorensysteme

Mit seinen rund 480 Mitarbeitern erwirtschaftete Nynomic im abgelaufenen Geschäftsjahr 2020 bei einem Umsatz von 78,7 Mio. Euro ein EBIT von 8,0 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 Ansteuerungselektroniken. 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 Schüttgutanwendungen.
- 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.
- **Die Spectral Engines GmbH** (ursprünglich: Spectral Engines Oy) entwickelt und produziert auf niedriger Kostenbasis äußerst kompakte Spektralsensoren, 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. Nach der mehrheitlichen Übernahme (75%) im Mai 2018 hat Nynomic Ende Mai 2020 die restlichen Anteile an der Gesellschaft erworben. Im gleichen Jahr erfolgte eine Teilverlagerung des Geschäftsbetriebs von Finnland nach Deutschland und die Eingliederung der Spectral Engines Oy in die Spectral Engines GmbH.
- 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.

- Die **Image Engineering GmbH & Co. KG** gehört seit 2021 zum Nynomic-Konzern. Das Unternehmen ist einer der weltweit führenden Hersteller von Bildqualitätsprüfgeräten. Mit seinen Testcharts, Analysesoftware sowie den Mess- und Beleuchtungsgeräten bietet Image Engineering seinen Kunden die Möglichkeit, die Bildqualität ihrer Kameras zu testen und zu bewerten, was insbesondere bei Anwendungen mit hohen Anforderungen an die Bildqualität von Bedeutung ist. Kunden stammen u.a. aus den (Produkt-)Bereichen Fotografie, Mobiltelefone, Automobil- und ADAS-Systeme, Sicherheit, Rundfunk, maschinelles Sehen, Medizin/Endoskopie sowie Scanner und Archivierung.

Segmentbetrachtung

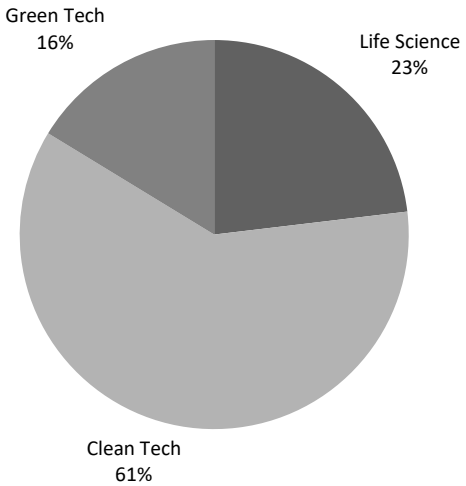
Die operative Geschäftstätigkeit von Nynomic ist in die Berichtssegmente Life Science, Green Tech und Clean Tech unterteilt.

Life Science (23% vom Gesamtumsatz in 2020): 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 (61%): 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 (2020)



Quelle: Unternehmen

Produkte

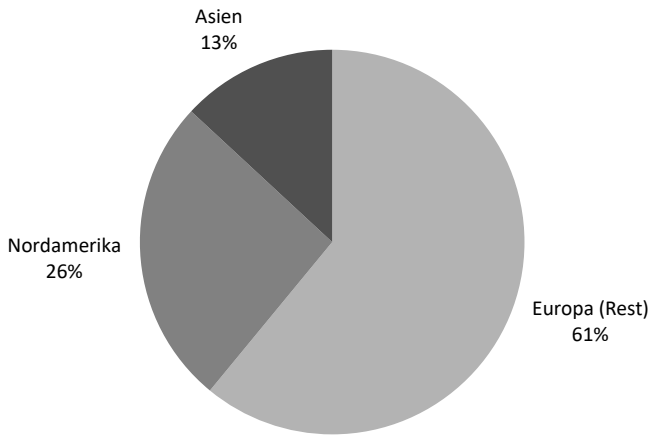
Sämtliche Produktlösungen des Konzerns bauen auf einer Technologieplattform der spektralen Sensorik auf. Diese Messtechnik ermöglicht eine zerstörungs- und berührungslose Analyse von Produkteigenschaften, da die von einem Objekt reflektierte Wellenlänge gemessen wird. Anhand einer gekoppelten Datenbank 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 2020 rund 61% des Umsatzes in Europa. Den restlichen Anteil erzielte Nynomic vor allem in den USA, auf die als wichtiger Kernmarkt in 2020 etwa 26% des Umsatzes entfielen.

Umsätze nach Regionen (2020)



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 Managementerfahrung

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 beiden Kapitalerhöhungen im Juni und November 2020, die zur Finanzierung des weiteren organischen und anorganischen Wachstums durchgeführt wurden, stieg die Anzahl der Aktien um insgesamt 507.000 Stücke. Ein weiterer Anstieg um 115.000 Stücke resultierte ebenfalls im Jahr 2020 aus dem Aktienoptionsplan des Konzerns, im Rahmen dessen Vorstand und Aufsichtsrat insgesamt 100.000 Stücke ausgeübt haben. Nunmehr beträgt das Grundkapital 5.692.000 Euro mit Einteilung in ebenso viele Stückaktien zu je 1,00 Euro. Alle Aktien sind Inhaberaktien und mit Stimmrecht ausgestattet. Rund 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 über 5% entfällt. Die restlichen Stücke befinden sich im Streubesitz.

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	Terminal Value
Umsatz	**96,1**	**113,4**	**130,2**	**148,2**	**167,4**	**187,5**	**206,3**	**211,4**
Veränderung	*22,4%*	*18,0%*	*14,8%*	*13,8%*	*13,0%*	*12,0%*	*10,0%*	*2,5%*
EBIT	**14,1**	**17,9**	**21,3**	**24,4**	**28,0**	**30,9**	**34,0**	**33,8**
EBIT-Marge	14,6%	15,7%	16,3%	16,5%	16,8%	16,5%	16,5%	16,0%
NOPAT	**9,9**	**12,5**	**14,9**	**17,1**	**19,6**	**21,7**	**23,8**	**23,7**
Abschreibungen	**3,7**	**4,0**	**4,3**	**4,1**	**4,5**	**4,7**	**5,0**	**4,8**
in % vom Umsatz	*3,8%*	*3,5%*	*3,3%*	*2,8%*	*2,7%*	*2,5%*	*2,4%*	*2,3%*
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	2,1	-2,7	-2,0	-3,0	-3,7	-3,8	-3,6	0,1
- Investitionen	-2,7	-3,2	-3,6	-3,7	-4,0	-4,3	-4,5	-4,8
Investitionsquote	*2,8%*	*2,9%*	*2,7%*	*2,5%*	*2,4%*	*2,3%*	*2,2%*	*2,3%*
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	**12,9**	**10,5**	**13,6**	**14,5**	**16,4**	**18,3**	**20,8**	**23,7**
WACC	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%
Present Value	12,4	9,3	11,2	11,0	11,5	11,8	12,4	227,3
Kumuliert	**12,4**	**21,7**	**32,9**	**43,9**	**55,4**	**67,2**	**79,6**	**306,9**

Wertermittlung (Mio. Euro)	
Total present value (Tpv)	306,9
Terminal Value	227,3
Anteil vom Tpv-Wert	74%
Verbindlichkeiten	42,3
Liquide Mittel	22,1
Eigenkapitalwert	**286,8**
Aktienzahl (Mio.)	5,69
Wert je Aktie (Euro)	**50,38**
+Upside / -Downside	**32%**
Aktienkurs (Euro)	38,10

Modellparameter	
Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%
Beta	1,20
WACC	8,3%
ewiges Wachstum	2,5%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen		
Kurzfristiges Umsatzwachstum	2021-2024	15,5%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2021-2027	13,6%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2028	2,5%
EBIT-Marge	2021-2024	15,8%
EBIT-Marge	2021-2027	16,1%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2028	16,0%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	ewiges Wachstum				
WACC	1,75%	2,25%	**2,50%**	2,75%	3,25%
8,76%	41,92	44,35	45,72	47,19	50,55
8,51%	43,77	46,45	47,95	49,58	53,31
8,26%	45,78	48,72	**50,38**	52,19	56,36
8,01%	47,95	51,20	53,04	55,06	59,73
7,76%	50,31	53,90	55,96	58,22	63,49

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	EBIT-Marge ab 2028e				
WACC	15,50%	15,75%	**16,00%**	16,25%	16,50%
8,76%	44,61	45,16	45,72	46,27	46,82
8,51%	46,78	47,36	47,95	48,54	49,12
8,26%	49,14	49,76	**50,38**	51,00	51,63
8,01%	51,72	52,38	53,04	53,70	54,36
7,76%	54,55	55,25	55,96	56,66	57,37

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Nynomic AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	**68,9**	**64,9**	**78,6**	**96,1**	**113,4**	**130,2**
Bestandsveränderungen	0,3	0,4	2,6	0,4	0,5	0,6
Aktivierte Eigenleistungen	0,4	0,3	0,2	0,4	0,4	0,5
Gesamtleistung	**69,6**	**65,5**	**81,3**	**96,9**	**114,4**	**131,3**
Materialaufwand	24,7	24,4	32,6	36,1	42,2	48,2
Rohertrag	**44,8**	**41,1**	**48,8**	**60,9**	**72,2**	**83,1**
Personalaufwendungen	23,4	25,4	28,5	33,6	39,0	44,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	9,2	7,0	9,5	11,0	12,9	14,8
Sonstige betriebliche Erträge	1,0	0,8	0,6	1,3	1,6	1,8
EBITDA	**13,2**	**9,5**	**11,4**	**17,7**	**21,8**	**25,6**
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,8	2,4	2,7	3,1	3,4	3,6
EBITA	**12,5**	**7,2**	**8,8**	**14,7**	**18,4**	**21,9**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6	0,8	0,8	0,6	0,6	0,7
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	**11,9**	**6,4**	**8,0**	**14,1**	**17,9**	**21,3**
Finanzergebnis	-0,3	-0,7	-0,7	-1,0	-1,0	-1,0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**11,6**	**5,8**	**7,3**	**13,1**	**16,9**	**20,3**
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	**11,6**	**5,8**	**7,3**	**13,1**	**16,9**	**20,3**
EE-Steuern	2,3	1,5	2,1	3,9	5,1	6,1
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	9,3	4,3	5,2	9,1	11,8	14,2
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**9,3**	**4,3**	**5,2**	**9,1**	**11,8**	**14,2**
Anteile Dritter	0,7	-0,1	0,8	0,5	0,8	0,9
Jahresüberschuss	**8,6**	**4,4**	**4,4**	**8,6**	**11,0**	**13,3**

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

G&V (in % vom Umsatz) Nynomic AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Bestandsveränderungen	0,4%	0,5%	3,3%	0,4%	0,4%	0,4%
Aktivierte Eigenleistungen	0,5%	0,5%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%
Gesamtleistung	**101,0%**	**101,0%**	**103,6%**	**100,8%**	**100,8%**	**100,8%**
Materialaufwand	35,9%	37,6%	41,5%	37,5%	37,2%	37,0%
Rohertrag	**65,0%**	**63,4%**	**62,1%**	**63,3%**	**63,6%**	**63,8%**
Personalaufwendungen	34,0%	39,1%	36,2%	34,9%	34,4%	34,2%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13,3%	10,8%	12,1%	11,4%	11,4%	11,4%
Sonstige betriebliche Erträge	1,5%	1,2%	0,8%	1,4%	1,4%	1,4%
EBITDA	**19,2%**	**14,7%**	**14,6%**	**18,4%**	**19,2%**	**19,6%**
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,1%	3,6%	3,4%	3,2%	3,0%	2,8%
EBITA	**18,1%**	**11,1%**	**11,2%**	**15,2%**	**16,2%**	**16,8%**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,9%	1,2%	1,0%	0,6%	0,5%	0,5%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	**17,2%**	**9,9%**	**10,1%**	**14,6%**	**15,7%**	**16,3%**
Finanzergebnis	-0,4%	-1,0%	-0,8%	-1,1%	-0,9%	-0,8%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**16,8%**	**8,9%**	**9,3%**	**13,6%**	**14,9%**	**15,6%**
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	**16,8%**	**8,9%**	**9,3%**	**13,6%**	**14,9%**	**15,6%**
EE-Steuern	3,3%	2,2%	2,7%	4,1%	4,5%	4,7%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	13,6%	6,6%	6,6%	9,5%	10,4%	10,9%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**13,6%**	**6,6%**	**6,6%**	**9,5%**	**10,4%**	**10,9%**
Anteile Dritter	1,1%	-0,2%	1,0%	0,5%	0,7%	0,7%
Jahresüberschuss	**12,5%**	**6,8%**	**5,6%**	**9,0%**	**9,7%**	**10,2%**

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

Bilanz (in Mio. Euro) Nynomic AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	31,7	35,1	36,2	36,6	37,3	37,9
Sachanlagen	2,3	8,2	14,7	16,1	14,7	13,3
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	**34,0**	**43,3**	**50,9**	**52,7**	**52,0**	**51,2**
Vorräte	10,4	11,6	15,1	14,1	16,2	18,6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10,1	9,5	12,3	11,6	13,1	13,6
Liquide Mittel	11,1	10,6	22,1	29,7	37,8	48,9
Sonstige Vermögensgegenstände	2,8	4,2	2,6	2,6	2,6	2,6
Umlaufvermögen	**34,4**	**35,9**	**52,1**	**58,1**	**69,7**	**83,7**
Bilanzsumme	**68,4**	**79,2**	**103,0**	**110,7**	**121,6**	**134,9**
PASSIVA						
Eigenkapital	**27,4**	**31,4**	**48,1**	**55,9**	**66,4**	**79,3**
Anteile Dritter	**2,3**	**1,5**	**2,9**	**2,9**	**2,9**	**2,9**
Rückstellungen	4,4	2,0	2,6	2,6	2,6	2,6
Zinstragende Verbindlichkeiten	20,7	30,9	39,4	38,9	38,4	37,9
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,1	3,6	4,9	5,3	6,2	7,1
Sonstige Verbindlichkeiten	11,4	10,0	5,1	5,1	5,1	5,1
Verbindlichkeiten	**38,7**	**46,4**	**52,0**	**51,9**	**52,3**	**52,7**
Bilanzsumme	**68,4**	**79,2**	**103,0**	**110,7**	**121,6**	**134,9**

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Nynomic AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	46,3%	44,3%	35,1%	33,1%	30,6%	28,1%
Sachanlagen	3,4%	10,3%	14,3%	14,5%	12,1%	9,9%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	**49,7%**	**54,7%**	**49,5%**	**47,6%**	**42,7%**	**38,0%**
Vorräte	15,2%	14,7%	14,6%	12,7%	13,3%	13,8%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	14,7%	12,0%	11,9%	10,5%	10,8%	10,1%
Liquide Mittel	16,2%	13,4%	21,5%	26,9%	31,1%	36,2%
Sonstige Vermögensgegenstände	4,1%	5,3%	2,5%	2,4%	2,1%	1,9%
Umlaufvermögen	**50,2%**	**45,4%**	**50,6%**	**52,4%**	**57,3%**	**62,1%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
PASSIVA						
Eigenkapital	**40,0%**	**39,6%**	**46,7%**	**50,5%**	**54,6%**	**58,8%**
Anteile Dritter	**3,4%**	**1,8%**	**2,8%**	**2,6%**	**2,4%**	**2,1%**
Rückstellungen	6,5%	2,5%	2,5%	2,4%	2,1%	1,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	30,3%	39,0%	38,2%	35,1%	31,6%	28,1%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,1%	4,5%	4,8%	4,8%	5,1%	5,3%
Sonstige Verbindlichkeiten	16,7%	12,6%	5,0%	4,7%	4,2%	3,8%
Verbindlichkeiten	**56,6%**	**58,6%**	**50,5%**	**46,9%**	**43,0%**	**39,1%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

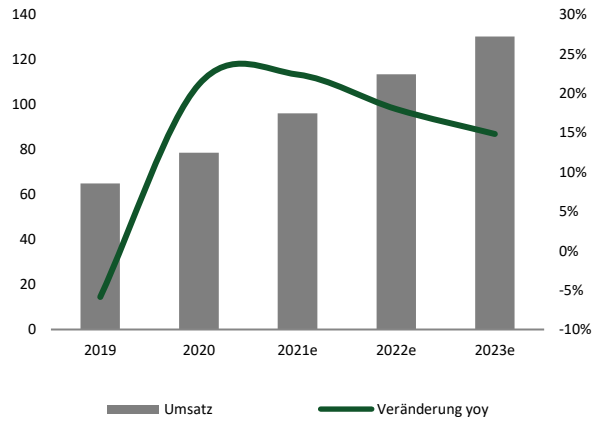
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Nynomic AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	9,3	4,3	5,2	9,1	11,8	14,2
Abschreibung Anlagevermögen	0,8	2,4	2,7	3,1	3,4	3,6
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6	0,8	0,8	0,6	0,6	0,7
Veränderung langfristige Rückstellungen	-1,0	-2,3	-0,3	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,0	-0,4	1,9	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	**9,7**	**4,7**	**10,2**	**12,8**	**15,8**	**18,5**
Veränderung Working Capital	-7,3	-1,2	-3,9	2,1	-2,7	-2,0
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	**2,4**	**3,6**	**6,4**	**14,8**	**13,1**	**16,5**
CAPEX	-1,7	-2,1	-1,9	-2,7	-3,2	-3,6
Sonstiges	-23,7	-4,5	-5,1	-2,7	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	**-25,4**	**-6,6**	**-7,0**	**-5,4**	**-3,2**	**-3,6**
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	16,3	3,0	0,2	-0,5	-0,5	-0,5
Sonstiges	-2,0	-1,3	12,1	-1,3	-1,3	-1,3
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	**14,3**	**1,7**	**12,3**	**-1,8**	**-1,8**	**-1,8**
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,3	0,9	-0,2	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	**-8,7**	**-1,3**	**11,7**	**7,6**	**8,0**	**11,1**
Endbestand liquide Mittel	**11,1**	**10,6**	**22,1**	**29,7**	**37,8**	**48,9**

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

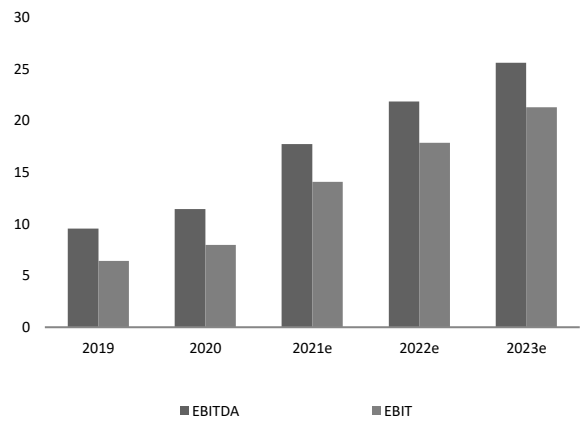
Kennzahlen Nynomic AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	65,0%	63,4%	62,1%	63,3%	63,6%	63,8%
EBITDA-Marge (%)	19,2%	14,7%	14,6%	18,4%	19,2%	19,6%
EBIT-Marge (%)	17,2%	9,9%	10,1%	14,6%	15,7%	16,3%
EBT-Marge (%)	16,8%	8,9%	9,3%	13,6%	14,9%	15,6%
Netto-Umsatzrendite (%)	13,6%	6,6%	6,6%	9,5%	10,4%	10,9%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	43,4%	13,9%	13,1%	20,7%	25,9%	30,2%
ROE (%)	51,4%	14,9%	13,3%	16,9%	18,7%	19,2%
ROA (%)	12,6%	5,6%	4,2%	7,8%	9,0%	9,9%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	9,6	20,2	17,3	9,1	0,6	-11,0
Net Debt / EBITDA	0,7	2,1	1,5	0,5	0,0	-0,4
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,3	0,6	0,3	0,2	0,0	-0,1
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0,6	1,5	4,5	12,1	9,8	12,9
Capex / Umsatz (%)	2%	3%	2%	3%	3%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	22%	28%	25%	22%	19%	19%
Bewertung						
EV/Umsatz	3,4	3,7	3,0	2,5	2,1	1,8
EV/EBITDA	17,9	24,8	20,7	13,4	10,9	9,3
EV/EBIT	20,0	36,9	29,8	16,8	13,3	11,1
EV/FCF	370,4	159,6	52,6	19,5	24,1	18,3
KGV	22,3	43,8	45,9	25,2	19,7	16,3
KBV	7,9	6,9	4,5	3,9	3,3	2,7
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

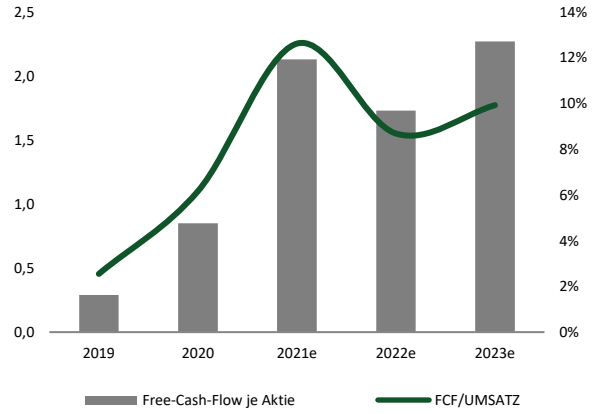
Umsatzentwicklung



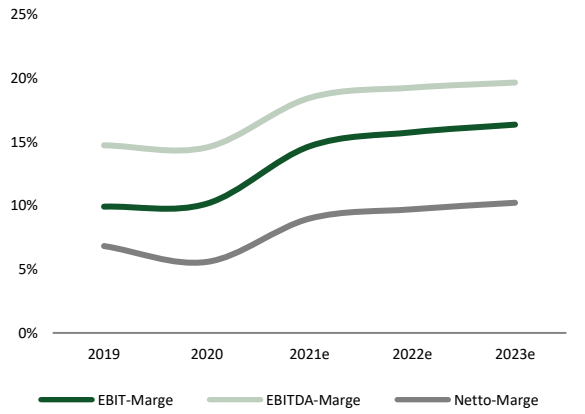
Ergebnisentwicklung



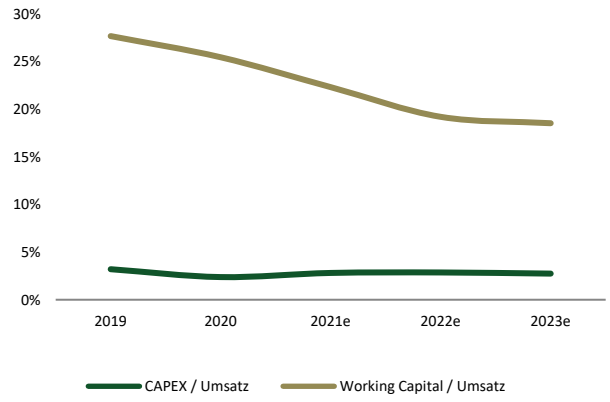
Free-Cash-Flow Entwicklung



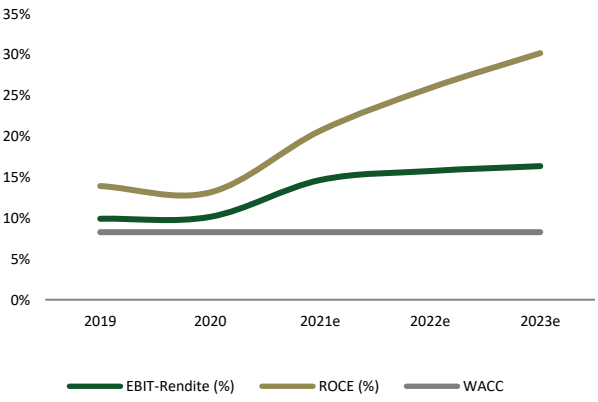
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



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 Meinungsaussagen 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 berechtigte 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.

Erklärung gemäß § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 (Stand: 14.06.2021): Montega hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht. Die Montega AG und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/en innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder hat aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen. Ein mit Montega verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.

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.

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.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 14.06.2021): 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.

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, Peer-Group-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.

Zuständige Aufsichtsbehörde:
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108 und Marie-Curie-Str. 24-28
53117 Bonn 60439 Frankfurt

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

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%
Kaufen	14.09.2020	23,60	31,00	+31%
Kaufen	22.10.2020	23,20	31,00	+34%
Kaufen	27.10.2020	29,50	34,00	+15%
Kaufen	25.02.2021	37,40	45,00	+20%
Kaufen	10.03.2021	39,90	45,00	+13%
Kaufen	18.03.2021	37,00	45,00	+22%
Kaufen	12.05.2021	36,80	47,00	+28%
Kaufen	14.06.2021	38,10	50,00	+31%