

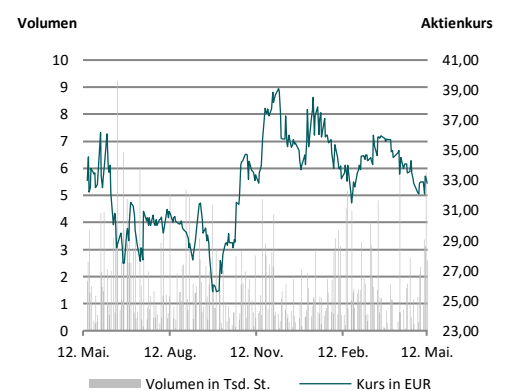
Empfehlung: **Kaufen**

Kursziel: **56,00 Euro**

Kurspotenzial: **+71 Prozent**

Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag)	32,80 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	6,49
Marktkap. (in Mio. Euro)	212,9
Enterprise Value (in Mio. Euro)	210,2
Ticker	M7U
ISIN	DE000A0MSN11

Kursperformance	
52 Wochen-Hoch (in Euro)	39,50
52 Wochen-Tief (in Euro)	24,95
3 M relativ zum CDAX	-3,4%
6 M relativ zum CDAX	-12,4%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur	
Management & AR ca.	21,4%
Streubesitz ca.	78,6%

Termine	
GB 2022	23. Mai 2023
Zwischenmitteilung Q1	31. Mai 2023

Prognoseanpassung			
	2022e	2023e	2024e
Umsatz (alt)	116,8	132,2	152,6
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	15,1	18,4	23,5
Δ in %	-	-3,1%	-
EPS (alt)	1,57	1,96	2,55
Δ in %	-	-9,7%	-10,6%

Analyst
 Miguel Lago Mascato
 +49 40 41111 37 67
 m.lago@montega.de

Publikation
 Comment **15. Mai 2023**

Kapitalerhöhung dürfte für intensivierete M&A-Aktivitäten genutzt werden – Anhaltend positiver Newsflow erwartet

Nynomic hat am Freitag über den erfolgreichen Abschluss einer 10%-Kapitalerhöhung informiert. Der Emissionserlös dürfte u.E. zumindest teilweise noch in diesem Jahr für die Fortführung der erfolgreichen Buy-and-Build-Strategie des Konzerns genutzt werden. Neben evtl. M&A-Newsflow sollten zudem Projekterfolge in H2 2023 für positive Impulse sorgen.

Kapitalerhöhung erhöht M&A-Firepower: Die Maßnahme wurde aus dem genehmigten Kapital durchgeführt und umfasst die Platzierung von 590.120 neuen Aktien zu einem Bezugspreis von 32,00 Euro. Das Grundkapital der Gesellschaft erhöhte sich infolgedessen von 5,9 Mio. Euro um 10% auf 6,5 Mio. Euro (Bruttoemissionserlös: 18,9 Mio. Euro). Der Emissionserlös dürfte u.E. überwiegend für die Durchführung von Akquisitionen zum weiteren Portfolioausbau noch in 2023 verwendet werden. In 2021 hatte Nynomic mit Übernahmen von Image Engineering sowie MGG Micro-Glühlampen-Gesellschaft Menzel sein Produktportfolio deutlich erweitert, in 2022 hingegen aufgrund der makroökonomisch angespannten Rahmenbedingungen davon abgesehen. Die Nettoliquidität (inkl. KE) von ca. 30,0 Mio. Euro (MONe 2023) ermöglicht die Akquisition weiterer Targets, die bei derartigen Größenordnungen Erlösbeiträge im deutlich zweistelligen Mio. Euro-Bereich liefern könnten.

Weiterer positiver Newsflow durch Produktportfolio erwartet: Neben potenziellen M&A-Aktivitäten dürften aber auch mit den bestehenden Systemlösungen für verschiedene Anwendungsbereiche im Jahresverlauf weitere Erfolge vermeldet werden:

- **Intensivierter Roll-out des NIRONE-Handhelds:** Mit der Produktlösung ist die Untersuchung von Medikamentenproben auf Echtheit (Fake Medicine) innerhalb kürzester Zeit möglich und erspart den Nutzern aufwändige Analyse- und Prozesszeiten. Bereits in 2021 konnte Novartis als Großkunde für diese Lösung gewonnen werden. Die Produktentwicklung (z.B. Datenmodelle) wurde seither erfolgreich vorangetrieben, sodass u.E. in diesem Jahr der flächendeckende Roll-out bei Novartis sowie weitere Kundengewinne erfolgen dürften.
- **Hohe Nachfrage für Real-Time-Tablettenüberprüfung:** In Zusammenarbeit mit dem führenden Pharmaanlagenhersteller Fette Compacting sowie dem Pharmakonzern Novartis hat Nynomic die erste Anlage für die Überprüfung der Fertigungsqualität von Tabletten in Echtzeit entwickelt. Laut Management entwickelt sich die Nachfrage hierfür deutlich positiver als ursprünglich angenommen.
- **Fortschritte bei TactiScan-Kundengewinnung:** Nach umfangreichen Pilotphasen bei Polizei und Justiz sollten in diesem Jahr u.E. Ankündigungen von hochvolumigen Aufträgen u.a. auch im deutschsprachigen Raum folgen. Langfristig dürfte Nynomic bei diesem Produkt von der proprietären Datenplattform profitieren, die in Form eines Gebührenmodells separat monetarisiert werden soll und folglich eine attraktive Marge erzielt, die deutlich über dem aktuellen Konzernniveau liegt.

[Weiter auf der nächsten Seite →](#)

Geschäftsjahresende: 31.12.	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	78,6	105,1	116,8	132,2	152,6
Veränderung yoy	21,1%	33,8%	11,1%	13,3%	15,4%
EBITDA	11,4	17,0	19,3	22,7	29,1
EBIT	8,0	13,0	15,1	17,8	23,5
Jahresüberschuss	4,4	7,9	9,1	10,9	14,8
Rohertagsmarge	62,1%	57,9%	61,6%	62,1%	62,4%
EBITDA-Marge	14,6%	16,2%	16,5%	17,2%	19,1%
EBIT-Marge	10,1%	12,4%	12,9%	13,5%	15,4%
Net Debt	17,3	7,6	3,9	-31,7	-46,1
Net Debt/EBITDA	1,5	0,4	0,2	-1,4	-1,6
ROCE	13,1%	18,2%	19,5%	23,0%	31,2%
EPS	0,83	1,37	1,57	1,77	2,28
FCF je Aktie	0,85	2,87	0,65	2,79	2,23
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	2,7	2,0	1,8	1,6	1,4
EV/EBITDA	18,4	12,4	10,9	9,3	7,2
EV/EBIT	26,4	16,2	13,9	11,8	8,9
KGV	39,5	23,9	21,0	18,5	14,4
KBV	4,4	3,4	2,9	2,1	1,9

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 32,80

Weiteres Wachstumsjahr mit volatillem Geschäftsverlauf avisiert: Nicht zuletzt aufgrund der erwähnten Wachstumstreiber erwartet Nynomic für 2023 eine Fortsetzung des erfolgreichen Geschäftsverlaufes aus den Vorjahren. So avisiert der Vorstand ein Umsatzwachstum im „mindestens einstelligen Prozentbereich“ sowie „eine weitere EBIT-Margensteigerung“. Unterjährig sind jedoch stichtagsbezogene Verschiebungen von Produktabrufen von Kunden nicht unwahrscheinlich, sodass u.E. auf Quartalsebene eine vergleichsweise hohe Volatilität zu beobachten sein könnte.

Fazit: Mit der vollständig platzierten Kapitalerhöhung bringt sich Nynomic in Stellung, um durch die stringente Fortsetzung der erfolgreichen Buy-and-Build-Strategie in neue Größendimensionen vorzustoßen. Der Newsflow sollte u.E. in den nächsten Monaten insgesamt positiv ausfallen. Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung mit einem unveränderten Kursziel von 56,00 Euro.

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 zehn 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.

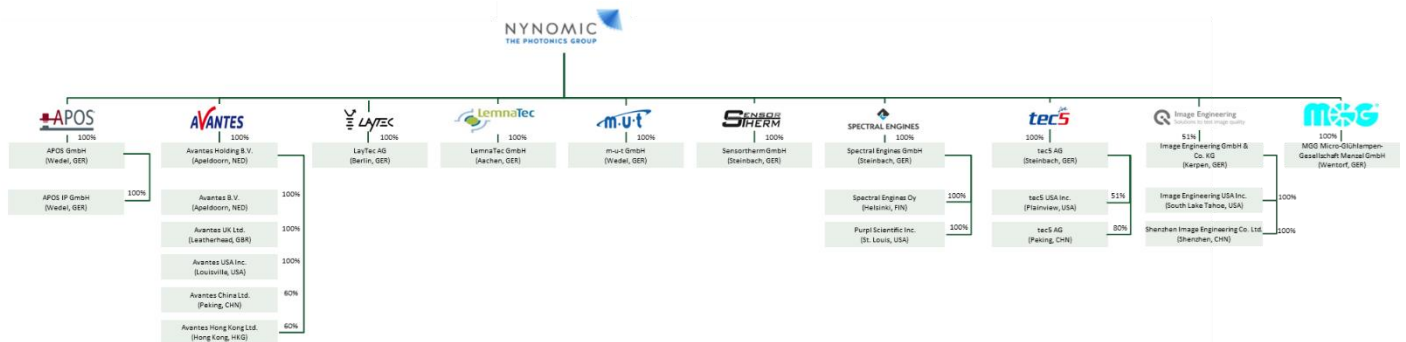
Entlang der gesamten Wertschöpfungskette betreut Nynomic als Systemanbieter von der einzelnen Komponente bis zum ganzheitlichen Gerät eine Vielzahl von OEMs in verschiedenen Endmärkten. Dank der erfolgreich umgesetzten Buy-and-Build-Strategie in den vergangenen Jahren ist Nynomic mit seinem diversifizierten 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 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 Multisensorsysteme

2021 Akquisition der MGG Micro-Glühlampen-Gesellschaft Menzel GmbH, einem Spezialisten für Miniaturglühlampen

Mit seinen rund 499 Mitarbeitern erwirtschaftete Nynomic im abgelaufenen Geschäftsjahr 2021 bei einem Umsatz von 105,2 Mio. Euro ein EBIT von 13,0 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 Freifieldanlagen 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.

- Die **MGG Micro-Glühlampen-Gesellschaft Menzel GmbH** ist ein Spezialist für hochpräzise Miniaturglühlampen. Das Unternehmen bietet mit seinem Fertigungsprogramm mehr als 5.000 verschiedene Lampentypen als standardisierte Katalogware. Darüber hinaus entwickelt und fertigt die Gesellschaft Lichtwurf-, Linsen- und Speziallampen für kundenspezifische Anforderungen. Zu den häufigsten Applikationen gehört neben den Bereichen Infrarot-Technologie, Elektrotechnik, Luft- und Raumfahrt, Medizintechnik, Telekommunikation, Werkzeugmaschinensteuerung und Verteidigungselektronik auch die optische Messtechnik bzw. Spektroskopie.

Segmentbetrachtung

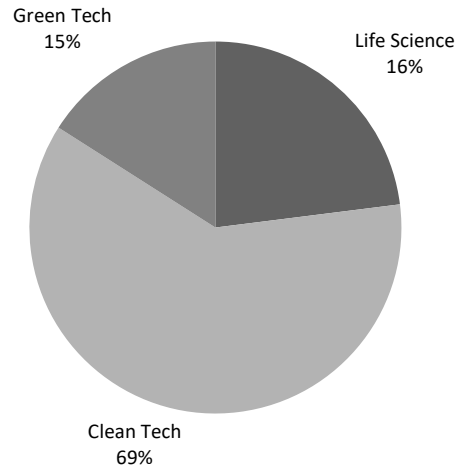
Die operative Geschäftstätigkeit von Nynomic ist in die Berichtssegmente Life Science, Green Tech und Clean Tech unterteilt.

Life Science (16% vom Gesamtumsatz in 2022): 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 (15%): 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 (69%): 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 (2022)
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

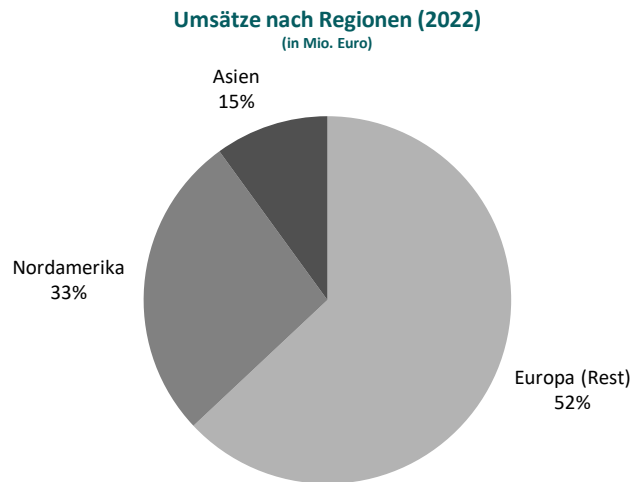
Produkte

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 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 2022 rund 52% des Umsatzes in Europa. Den restlichen Anteil erzielte Nynomic vor allem in den USA, auf die als wichtiger Kernmarkt in 2022 etwa 33% des Umsatzes entfielen. Der asiatische Kontinent steht für 15% der Konzernumsätze.



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 2022 seinen Vertrag vorzeitig bis zum 31.12.2026.

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 2021 vorzeitig bis zum 31.12.2026 verlängert.

Aktionärsstruktur

Infolge der letzten Kapitalerhöhung beträgt das Grundkapital 6,5 Mio. Euro, welches in ebenso viele Stückaktien aufgeteilt ist. Alle Aktien sind Inhaberaktien und mit Stimmrecht ausgestattet. Seitdem werden ca. 21,4% des Aktienbestandes von Mitgliedern des Managements und des Aufsichtsrats gehalten. Die restlichen Stücke befinden sich im Streubesitz.

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	Terminal Value
Umsatz	116,8	132,2	152,6	176,3	200,1	220,1	237,7	243,6
Veränderung	11,1%	13,3%	15,4%	15,6%	13,5%	10,0%	8,0%	2,5%
EBIT	15,1	17,8	23,5	31,7	35,0	37,0	38,3	39,0
EBIT-Marge	12,9%	13,5%	15,4%	18,0%	17,5%	16,8%	16,1%	16,0%
NOPAT	10,5	12,4	16,4	22,0	24,5	25,9	26,8	27,3
Abschreibungen	4,3	4,9	5,5	6,1	6,6	6,9	7,0	6,9
in % vom Umsatz	3,6%	3,7%	3,6%	3,5%	3,3%	3,1%	3,0%	2,8%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-7,2	4,0	-3,2	-6,2	-7,4	-5,7	-3,5	-0,4
- Investitionen	-3,2	-3,5	-3,7	-4,2	-5,2	-5,9	-6,7	-6,9
Investitionsquote	2,7%	2,7%	2,4%	2,4%	2,6%	2,7%	2,8%	2,8%
Übriges	0,0	-0,9	-1,1	-1,2	-3,0	-4,0	-5,0	-3,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	4,3	16,9	14,0	16,5	15,5	17,1	18,7	23,9
WACC	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%
Present Value	4,5	16,2	12,4	13,6	11,8	12,1	12,2	272,7
Kumuliert	4,5	20,6	33,0	46,6	58,4	70,5	82,7	355,4

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	355,4
Terminal Value	272,7
Anteil vom Tpv-Wert	77%
Verbindlichkeiten	38,5
Liquide Mittel	45,6
Eigenkapitalwert	362,5

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2022-2025	14,7%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2022-2028	12,6%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2029	2,5%
EBIT-Marge	2022-2025	14,9%
EBIT-Marge	2022-2028	15,7%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2029	16,0%

Aktienzahl (Mio.)

Aktienzahl (Mio.)	6,49
Wert je Aktie (Euro)	55,85
+Upside / -Downside	70%
Aktienkurs (Euro)	32,80

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	ewiges Wachstum				
WACC	1,75%	2,25%	2,50%	2,75%	3,25%
8,34%	46,70	49,41	50,94	52,61	56,43
8,09%	48,61	51,59	53,28	55,13	59,41
7,84%	50,68	53,97	55,85	57,91	62,71
7,59%	52,93	56,58	58,67	60,99	66,41
7,34%	55,38	59,45	61,80	64,40	70,56

Modellparameter

Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	3,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	EBIT-Marge ab 2029e				
WACC	15,50%	15,75%	16,00%	16,25%	16,50%
8,34%	49,61	50,28	50,94	51,61	52,27
8,09%	51,88	52,58	53,28	53,99	54,69
7,84%	54,35	55,10	55,85	56,60	57,35
7,59%	57,08	57,88	58,67	59,47	60,27
7,34%	60,09	60,94	61,80	62,65	63,50

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Nynomic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	64,9	78,6	105,1	116,8	132,2	152,6
Bestandsveränderungen	0,4	2,6	2,2	2,9	2,6	3,1
Aktivierete Eigenleistungen	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3
Gesamtleistung	65,5	81,3	107,4	119,8	135,0	155,9
Materialaufwand	24,4	32,6	46,5	47,9	52,9	60,7
Rohertrag	41,1	48,8	60,8	71,9	82,1	95,2
Personalaufwendungen	25,4	28,5	33,5	38,8	44,0	48,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,0	9,5	11,5	14,5	16,2	18,0
Sonstige betriebliche Erträge	0,8	0,6	1,1	0,7	0,8	0,8
EBITDA	9,5	11,4	17,0	19,3	22,7	29,1
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,4	2,7	3,2	3,5	4,1	4,7
EBITA	7,2	8,8	13,8	15,8	18,6	24,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	6,4	8,0	13,0	15,1	17,8	23,5
Finanzergebnis	-0,7	-0,7	-0,6	-0,8	-0,8	-0,8
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	5,8	7,3	12,4	14,2	17,0	22,7
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	5,8	7,3	12,4	14,2	17,0	22,7
EE-Steuern	1,5	2,1	2,9	4,3	5,2	6,9
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	4,3	5,2	9,5	9,9	11,9	15,8
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	4,3	5,2	9,5	9,9	11,9	15,8
Anteile Dritter	-0,1	0,8	1,7	0,8	0,9	1,1
Jahresüberschuss	4,4	4,4	7,9	9,1	10,9	14,8

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

G&V (in % vom Umsatz) Nynomic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,5%	3,3%	2,1%	2,5%	2,0%	2,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,5%	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%
Gesamtleistung	101,0%	103,6%	102,2%	102,6%	102,1%	102,2%
Materialaufwand	37,6%	41,5%	44,3%	41,0%	40,0%	39,8%
Rohertrag	63,4%	62,1%	57,9%	61,6%	62,1%	62,4%
Personalaufwendungen	39,1%	36,2%	31,8%	33,2%	33,3%	32,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	10,8%	12,1%	11,0%	12,4%	12,2%	11,8%
Sonstige betriebliche Erträge	1,2%	0,8%	1,1%	0,6%	0,6%	0,5%
EBITDA	14,7%	14,6%	16,2%	16,5%	17,2%	19,1%
Abschreibungen auf Sachanlagen	3,6%	3,4%	3,0%	3,0%	3,1%	3,1%
EBITA	11,1%	11,2%	13,1%	13,5%	14,1%	16,0%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,2%	1,0%	0,8%	0,6%	0,6%	0,5%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	9,9%	10,1%	12,4%	12,9%	13,5%	15,4%
Finanzergebnis	-1,0%	-0,8%	-0,6%	-0,7%	-0,6%	-0,5%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	8,9%	9,3%	11,8%	12,2%	12,9%	14,9%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	8,9%	9,3%	11,8%	12,2%	12,9%	14,9%
EE-Steuern	2,2%	2,7%	2,7%	3,7%	3,9%	4,5%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	6,6%	6,6%	9,1%	8,5%	9,0%	10,4%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	6,6%	6,6%	9,1%	8,5%	9,0%	10,4%
Anteile Dritter	-0,2%	1,0%	1,6%	0,7%	0,7%	0,7%
Jahresüberschuss	6,8%	5,6%	7,5%	7,8%	8,3%	9,7%

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

Bilanz (in Mio. Euro) Nynomic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	35,1	36,2	42,2	42,6	43,1	43,7
Sachanlagen	8,2	14,7	17,3	15,8	13,9	11,5
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	43,3	50,9	59,5	58,4	57,0	55,2
Vorräte	11,6	15,1	18,8	23,4	19,2	21,8
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9,5	12,3	11,8	14,4	15,2	16,7
Liquide Mittel	10,6	22,1	26,7	27,7	62,7	76,7
Sonstige Vermögensgegenstände	4,2	2,6	3,5	3,5	3,5	3,5
Umlaufvermögen	35,9	52,1	60,8	68,9	100,6	118,6
Bilanzsumme	79,2	103,0	120,3	127,3	157,6	173,9
PASSIVA						
Eigenkapital	31,4	48,1	62,4	72,3	100,9	114,9
Anteile Dritter	1,5	2,9	4,1	4,1	5,6	7,6
Rückstellungen	2,0	2,6	4,2	4,2	4,2	4,2
Zinstragende Verbindlichkeiten	30,9	39,4	34,4	31,5	31,0	30,5
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,6	4,5	4,8	4,8	5,4	6,3
Sonstige Verbindlichkeiten	10,0	5,6	10,4	10,4	10,4	10,4
Verbindlichkeiten	46,4	52,0	53,8	50,9	51,0	51,4
Bilanzsumme	79,2	103,0	120,3	127,3	157,6	173,9

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Nynomic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	44,3%	35,1%	35,0%	33,5%	27,4%	25,1%
Sachanlagen	10,3%	14,3%	14,4%	12,4%	8,8%	6,6%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	54,7%	49,5%	49,4%	45,9%	36,2%	31,8%
Vorräte	14,7%	14,6%	15,6%	18,4%	12,2%	12,5%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	12,0%	11,9%	9,8%	11,3%	9,6%	9,6%
Liquide Mittel	13,4%	21,5%	22,2%	21,7%	39,8%	44,1%
Sonstige Vermögensgegenstände	5,3%	2,5%	2,9%	2,7%	2,2%	2,0%
Umlaufvermögen	45,4%	50,6%	50,6%	54,1%	63,8%	68,2%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	39,6%	46,7%	51,8%	56,8%	64,0%	66,1%
Anteile Dritter	1,8%	2,8%	3,4%	3,2%	3,6%	4,4%
Rückstellungen	2,5%	2,5%	3,5%	3,3%	2,7%	2,4%
Zinstragende Verbindlichkeiten	39,0%	38,2%	28,6%	24,8%	19,7%	17,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	4,5%	4,3%	4,0%	3,8%	3,4%	3,6%
Sonstige Verbindlichkeiten	12,6%	5,4%	8,6%	8,2%	6,6%	6,0%
Verbindlichkeiten	58,6%	50,5%	44,7%	40,0%	32,4%	29,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

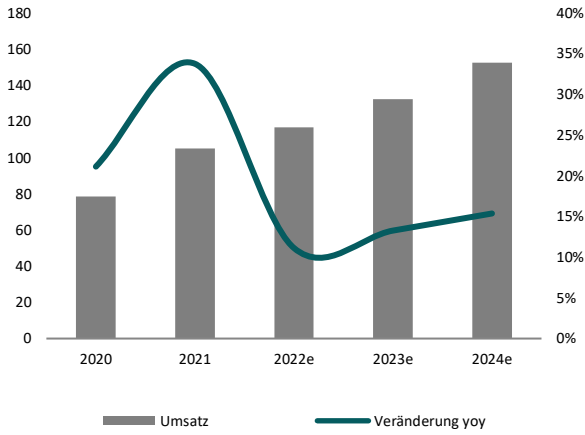
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Nynomic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	4,3	5,2	9,5	9,9	11,9	15,8
Abschreibung Anlagevermögen	2,4	2,7	3,2	3,5	4,1	4,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Veränderung langfristige Rückstellungen	-2,3	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-0,4	1,9	5,9	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	4,7	10,2	19,4	14,2	16,8	21,4
Veränderung Working Capital	-1,2	-3,9	-1,6	-7,2	4,0	-3,2
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	3,6	6,4	17,8	7,0	20,8	18,2
CAPEX	-2,1	-1,9	-1,4	-3,2	-3,5	-3,7
Sonstiges	-4,5	-5,1	-3,9	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-6,6	-7,0	-5,3	-3,2	-3,5	-3,7
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	3,0	0,2	-8,4	-2,8	-0,5	-0,5
Sonstiges	-1,3	12,1	-0,8	0,0	18,3	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	1,7	12,3	-9,2	-2,8	17,8	-0,5
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,9	-0,2	1,3	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-1,3	11,7	3,4	0,9	35,1	14,0
Endbestand liquide Mittel	10,6	22,1	26,7	27,7	62,7	76,7

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

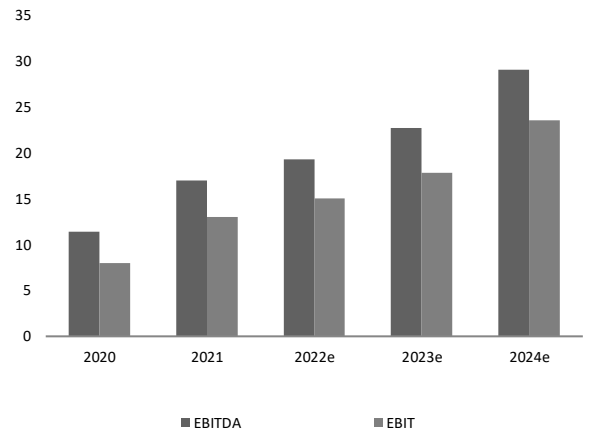
Kennzahlen Nynomic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	63,4%	62,1%	57,9%	61,6%	62,1%	62,4%
EBITDA-Marge (%)	14,7%	14,6%	16,2%	16,5%	17,2%	19,1%
EBIT-Marge (%)	9,9%	10,1%	12,4%	12,9%	13,5%	15,4%
EBT-Marge (%)	8,9%	9,3%	11,8%	12,2%	12,9%	14,9%
Netto-Umsatzrendite (%)	6,6%	6,6%	9,1%	8,5%	9,0%	10,4%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	13,9%	13,1%	18,2%	19,5%	23,0%	31,1%
ROE (%)	14,9%	13,3%	15,4%	13,7%	14,3%	13,9%
ROA (%)	5,6%	4,2%	6,5%	7,2%	6,9%	8,5%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	20,2	17,3	7,6	3,9	-31,7	-46,2
Net Debt / EBITDA	2,1	1,5	0,4	0,2	-1,4	-1,6
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,6	0,3	0,1	0,1	-0,3	-0,4
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	1,5	4,5	16,4	3,8	17,2	14,5
Capex / Umsatz (%)	3%	2%	1%	3%	3%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	28%	25%	22%	24%	22%	19%
Bewertung						
EV/Umsatz	3,2	2,7	2,0	1,8	1,6	1,4
EV/EBITDA	22,0	18,4	12,4	10,9	9,3	7,2
EV/EBIT	32,7	26,4	16,2	13,9	11,8	8,9
EV/FCF	141,5	46,7	12,8	56,0	12,2	14,5
KGV	37,7	39,5	23,9	20,9	18,5	14,4
KBV	6,8	4,4	3,4	2,9	2,1	1,9
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

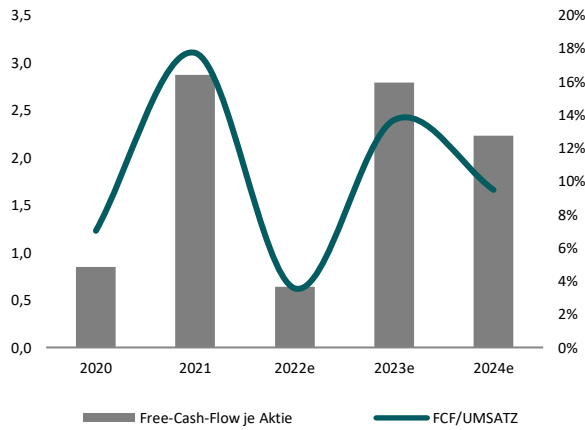
Umsatzentwicklung



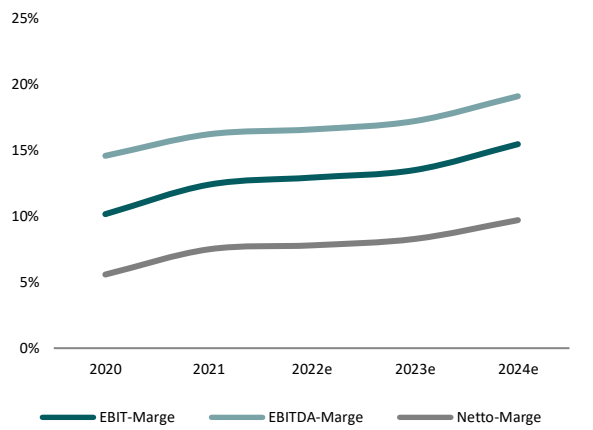
Ergebnisentwicklung



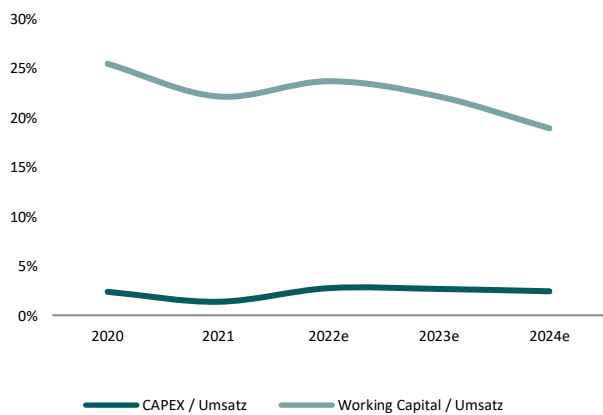
Free-Cash-Flow Entwicklung



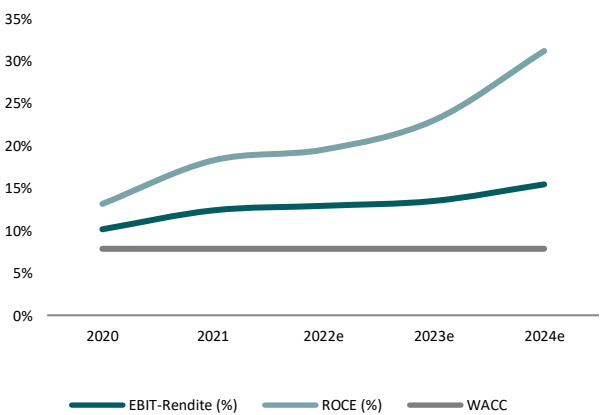
Margenentwicklung



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%
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%
Kaufen	23.06.2021	41,80	50,00	+20%
Kaufen	17.08.2021	45,80	51,00	+11%
Halten	05.10.2021	48,00	52,00	+8%
Halten	03.11.2021	49,90	52,00	+4%
Kaufen	25.01.2022	35,30	52,00	+47%
Kaufen	25.03.2022	36,70	52,00	+42%
Kaufen	13.05.2022	31,05	52,00	+67%
Kaufen	22.08.2022	30,20	52,00	+72%
Kaufen	04.11.2022	33,05	56,00	+69%
Kaufen	15.03.2023	34,15	56,00	+64%
Kaufen	15.05.2023	32,80	56,00	+71%