NYNOMIC AG

montega

Empfehlung:	**Kaufen**
Kursziel:	**31,00 Euro**
Kurspotenzial:	**+96 Prozent**

Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	15,85 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	5,07
Marktkap. (in Mio. Euro)	80,4
Enterprise Value (in Mio. Euro)	95,2
Ticker	M7U
ISIN	DE000A0MSN11

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	26,50
52 Wochen-Tief (in Euro)	15,05
3 M relativ zum CDAX	-20,1%
6 M relativ zum CDAX	-38,4%

Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

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

Termine

H1 Bericht	30. August 2019
Zwischenmitteilung Q3	29. November 2019

Prognoseanpassung

	2019e	2020e	2021e
Umsatz (alt)	**67,9**	**73,4**	**81,2**
Δ in %	*1,5%*	*7,5%*	*7,5%*
EBIT (alt)	**9,0**	**10,7**	**12,7**
Δ in %	*-0,1%*	*4,6%*	*6,1%*
EPS (alt)	**0,92**	**1,17**	**1,45**
Δ in %	*-1,1%*	*2,6%*	*5,5%*

Analysten

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

Henrik Markmann
+49 40 41111 37 84
h.markmann@montega.de

Publikation

Comment	13. August 2019

Erwerb von LemnaTec stärkt Kompetenz im Agrarbereich – Verhaltene H1-Zahlen in eingetrübtem Branchenumfeld erwartet

Nynomic hat gestern mit dem Erwerb der LemnaTec GmbH einen weiteren Schritt der eigenen Buy-and-Build-Strategie verkündet. Bei erfolgreicher Integration würde das Target die Technologiekompetenz des Konzerns u.E. sinnvoll erweitern. Die bevorstehenden H1-Zahlen dürften aufgrund des eintrübten Branchenumfelds indes verhalten ausfallen.

Übernahme erfolgt aus Insolvenzverfahren heraus: Die als Asset Deal finanzierte Akquisition (Kaufpreis MONe: 0,6 Mio. Euro) stand aufgrund eines Insolvenzverfahrens bei LemnaTec noch unter dem Vorbehalt der Zustimmung des Gläubigerausschusses, die nun erfolgt ist. So hatte das in den letzten Jahren defizitäre Target (Jahresfehlbetrag i.H.v. insgesamt 13,5 Mio. Euro in 2015-2017) im Juni einen Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens in Eigenverwaltung wegen drohender Zahlungsunfähigkeit gestellt. Nach Angaben des Unternehmens war die Finanzierung der Gesellschaft durch den Verlust eines Großprojekts und Verzögerungen bei geplanten Großaufträgen über Q3 2019 hinaus nicht mehr sichergestellt, da Bemühungen um eine Überbrückungsfinanzierung nicht fristgerecht abgeschlossen werden konnten. Die eingetretene Schieflage hat Nynomic somit eine Übernahme zu einem attraktiven Kaufpreis (MONe: EV/Umsatz 0,1-0,2x) ermöglicht.

Strategisch guter Fit mit nachhaltigen Wachstumsaussichten: Als Spezialist für Hardware- und Softwaresysteme im Bereich der digitalen Pflanzenphänotypisierung hat sich LemnaTec in einem aussichtsreichen Zukunftsmarkt der Agrarindustrie positioniert. Im Kern ermöglichen die Lösungen des Unternehmens 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 Technologie stellt u.E. eine sinnvolle Erweiterung von Nynomics Produktpalette im Agrarbereich dar, während die Integration von LemnaTec in die Strukturen des Konzerns spürbare Synergien vor allem im internationalen Vertrieb zur Folge haben dürfte. In Anbetracht einer Konsolidierung ab August mit einer Fortführung des laufenden Geschäfts ohne Veränderungen bei Management, Personal und Standort rechnen wir für das aktuelle Jahr mit einem Umsatzbeitrag von rund 1 Mio. Euro und einem nahezu ausgeglichenen Ergebnis auf EBIT-Ebene. Nach einem avisierten Erlös von 5 bis 7 Mio. Euro in 2020 (MONe: 5,5 Mio. Euro bei hoher einstelliger EBIT-Marge) dürfte das Unternehmen unter dem Dach von Nynomic u.E. in der Lage sein, ein jährliches Wachstum im hohen einstelligen bis niedrigen zweistelligen Prozentbereich bei einer sukzessiven Margenausweitung auf das konzernweite Ziel von 15% zu realisieren.

Weiter auf der nächsten Seite →

Geschäftsjahresende: 31.12.	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	60,7	67,1	68,9	78,9	87,3
Veränderung yoy	11,4%	10,5%	2,8%	14,5%	10,6%
EBITDA	10,2	13,2	9,8	12,2	14,5
EBIT	9,1	10,1	9,0	11,2	13,4
Jahresüberschuss	4,6	6,8	4,6	6,1	7,8
Rohertragsmarge	58,2%	64,8%	59,0%	59,4%	59,8%
EBITDA-Marge	16,8%	19,7%	14,2%	15,4%	16,6%
EBIT-Marge	15,0%	15,0%	13,0%	14,2%	15,4%
Net Debt	-13,0	12,5	6,6	2,1	-3,3
Net Debt/EBITDA	-1,3	0,9	0,7	0,2	-0,2
ROCE	76,5%	39,8%	26,2%	33,6%	38,8%
EPS	0,97	1,35	0,91	1,20	1,53
FCF je Aktie	1,74	0,09	1,67	1,28	1,45
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	1,6	1,4	1,4	1,2	1,1
EV/EBITDA	9,3	7,2	9,7	7,8	6,6
EV/EBIT	10,4	9,4	10,6	8,5	7,1
KGV	16,3	11,7	17,4	13,2	10,4
P/B	6,0	3,9	3,3	2,7	2,2

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ — Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 15,85

Exemplar für: Nynomic AG

Jahresziele trotz verhaltener H1-Performance weiterhin erreichbar

Neben der vermeldeten LemnaTec-Übernahme steht mit der Verkündung der Halbjahresergebnisse noch im August weiterer operativer Newsflow bevor. In Anbetracht der seit Monaten eingetrübten Investitionsbereitschaft in einigen der von Nynomic adressierten Endmärkten (v.a. Halbleiterindustrie und Agrarwirtschaft) dürften diese insgesamt verhalten ausfallen.

Umsatz und EBIT unterhalb der Vorjahresbasis erwartet: Vor dem Hintergrund des bereits rückläufigen Auftaktquartals (Umsatz -15,8% yoy auf 15,4 Mio. Euro, EBIT -36,4% yoy auf 2,1 Mio. Euro) und des weiterhin mäßigen Geschäftsumfelds gehen wir davon aus, dass auch die H1-Zahlen deutlich unterhalb der Vergleichsbasis aus 2018 liegen werden. Wir erwarten einen Umsatz von rund 30,7 Mio. Euro (-15,4% yoy) bei einem EBIT von etwa 3,7 Mio. Euro (-36,2% yoy, 12,1% Marge). Für Q2 impliziert dies einen Erlös i.H.v. 15,3 Mio. Euro (-15,0% yoy) und ein EBIT von 1,6 Mio. Euro (-36,0% yoy, 10,5% Marge).

Während der Auftakt im vergangenen Geschäftsjahr von der erstmaligen Konsolidierung von LayTec profitierte und Q1 2018 als bisher stärkstes Quartal der Firmengeschichte folglich eine hohe Vergleichsbasis darstellte, dürften sich die bereits zu Jahresbeginn erkennbare Zurückhaltung bei der Investitionsbereitschaft in der Halbleiterindustrie sowie Bestellverzögerungen einiger Schlüsselkunden in das zweite Halbjahr hinein auch in Q2 bemerkbar gemacht haben. Die fehlenden Skaleneffekte durch das niedrigere Umsatzniveau sollten in der Folge zu einem überproportionalen EBIT-Rückgang geführt haben. Darüber hinaus müsste die Konsolidierung der im Mai 2018 erworbenen Spectral Engines als zusätzliche Belastung aufgetreten sein, da die Gesellschaft im abgelaufenen Quartal aufgrund des noch im Hochlauf befindlichen Bestellvolumens vom Großprojektpartner Bosch-Siemens-Haushaltsgeräte (BSH) u.E. noch nicht profitabel gewesen sein dürfte.

Hochlauf der Auslieferungen von Spectral Engines als positiver Treiber für H2: Neben dem soliden Auftragsbestand i.H.v. 36,0 Mio. Euro per Ende Q1 dürfte insbesondere der fortwährende Roll-out des „X-Spect"-Scanners von BSH für positive Impulse im weiteren Jahresverlauf sorgen. Dieser hatte sich durch den verspätet erfolgten Launch Mitte März im ersten Halbjahr vor allem mit noch niedrigem Bestellvolumen und erhöhten Kosten durch Vertriebsaktivitäten niedergeschlagen. Letztere sollten nun jedoch zu einer spürbaren Nachfragebelebung führen (MONe: Umsatzvolumen im niedrigen siebenstelligen Bereich in H2 2019).

Im Hinblick auf die sich abzeichnende Wachstumsbeschleunigung im zweiten Halbjahr erscheint die vom Management avisierte Guidance (Umsatz 67,0 bis 70,0 Mio. Euro, EBIT 8,0 bis 10,5 Mio. Euro) nach unserer Einschätzung insgesamt weiterhin erreichbar, wenngleich wir entsprechend unserer bereits zuvor eingenommenen Positionierung von einem Jahresergebnis in der unteren Hälfte der kommunizierten Bandbreite ausgehen. Unsere Schätzungen haben wir im Wesentlichen hinsichtlich der Integration von LemnaTec angepasst.

Fazit: Die von uns erwarteten durchwachsenen Halbjahresergebnisse dürften verdeutlichen, dass auch Nynomic sich dem eingetrübten Branchenumfeld und den für das Projektgeschäft typischen Schwankungen nicht entziehen kann. Unter anderem lässt der bereits nach Q1 weiterhin solide Auftragsbestand u.E. jedoch auf ein stärkeres H2 schließen, das dem Management die Erreichung der Jahresziele nach wie vor ermöglichen dürfte. Darüber hinaus ist dem Unternehmen mit der Übernahme von LemnaTec ein weiterer Schritt im Rahmen seiner Buy-and-Build-Strategie gelungen, mit dem die Technologiekompetenz des Konzerns innerhalb eines wachstumsstarken Zukunftsmarktes u.E. sinnvoll erweitert wird.

Wir empfehlen die Aktie trotz des derzeit verhaltenen Sentiments insbesondere im Hinblick auf die mittelfristig substanziellen Wachstumsperspektiven durch Spectral Engines und die jüngst erworbene LemnaTec vor allem langfristig orientierten Investoren weiter zum Kauf. Die mittelfristigen Umsatz- und Ergebnisbeiträge von LemnaTec führen zu einem leicht erhöhten Kursziel von 31,00 Euro (vorher: 30,00 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 sechs international aufgestellten Tochtergesellschaften besitzt das Unternehmen Zugang zu den wichtigsten Absatzmärkten, profitiert von einer lokalen Betreuung der Kunden und einem gut ausgebauten Vertriebs- und Logistiknetzwerk.

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

1995 Gründung der m-u-t GmbH mit Fokus auf Messgeräten für Medizin- und Umwelttechnik

2001 ISO 9001- und VDE-Zertifizierung

2007 Umwandlung in eine Aktiengesellschaft und Listing an der Deutschen Börse

2007 Beteiligung an der tec5 AG (51%), einem Anbieter von Spektroskopielösungen

2008 Erwerb von Mehrheitsanteilen an der Avantes Holding B.V. (51%), einem Hersteller von faseroptischen Spektroskopiegeräten

2011 Aufstockung der Anteile an der tec5 AG um weitere 44% auf 95%

2012 Neugliederung der Geschäftsbereiche

2014 Auslagerung des operativen Geschäfts in die m-u-t GmbH

2015 Neubesetzung des Vorstands durch Maik Müller (CEO) und Fabian Peters (CFO)

2016 Mehrheitsbeteiligung an der APOS GmbH (55%), einem Spektroskopieanbieter für die holzverarbeitende Industrie, sowie vollständiger Erwerb der tec5 AG

2017 Vollständiger Erwerb der Avantes Holding B.V.

2017 Mehrheitsbeteiligung und Integration der LayTec AG (95,6%), einem Marktführer für prozessintegrierte Messtechnik und MEMS-basierte Spektralsensoren

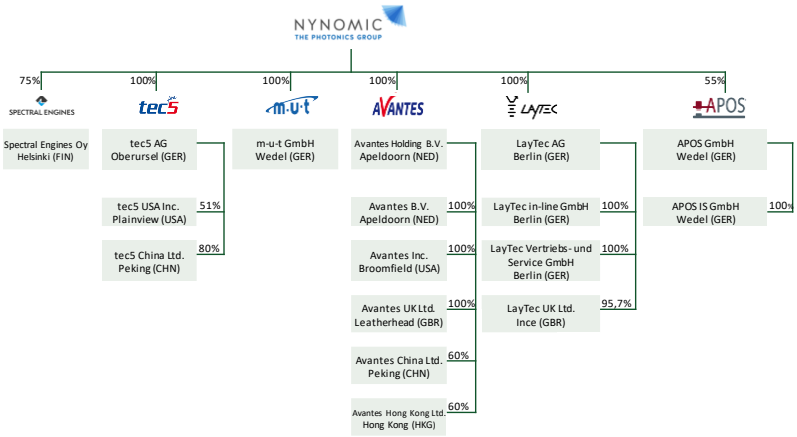
2018 Sachkapitalerhöhung und Übernahme der restlichen Anteile an der LayTec AG

2018 Umfirmierung in Nynomic AG

2018 Eintritt in den B2C-Markt durch Erwerb der Spectral Engines Oy (75%)

2018 Erster strategischer Auftrag aus dem Bereich der Endgeräte für den B2C-Markt von der Bosch-Siemens-Hausgeräte GmbH

Mit seinen rund 342 Mitarbeitern (FTEs) erwirtschaftete Nynomic im abgelaufenen Geschäftsjahr 2018 bei einem Umsatz von 67,1 Mio. Euro ein EBIT von 10,1 Mio. Euro und erzielte damit zum dritten Mal in Folge sowohl einen Umsatz- als auch Ergebnisrekord. Neben dem anhaltenden Wachstum in den Kernmärkten Deutschland, Europa und Nordamerika ist die Steigerung des Ergebnisses auch auf die Tochtergesellschaften und Vertriebspartner im asiatischen Raum zurückzuführen. Das nachstehende 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.

- **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.

Segmentbetrachtung

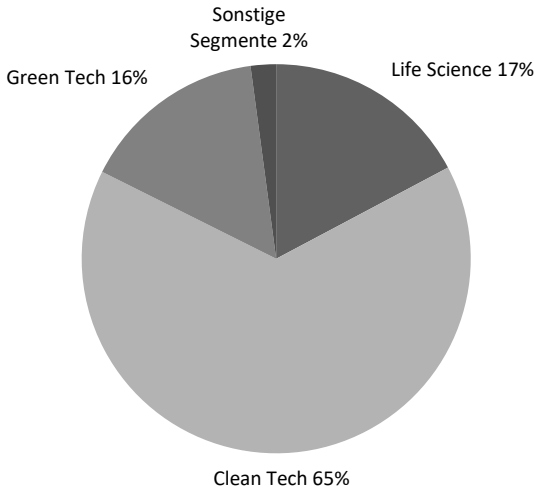
Die operative Geschäftstätigkeit von Nynomic ist in die Berichtssegmente Life Science, Green Tech und Clean Tech unterteilt.

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

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

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

Umsätze nach Geschäftsbereichen (2018)



Quelle: Unternehmen

Produkte

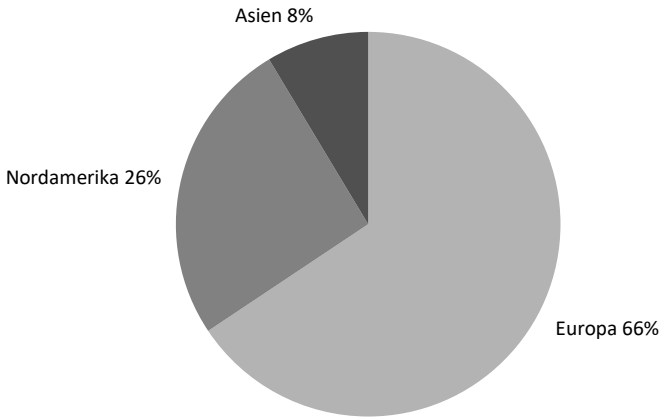
Sämtliche Produktlösungen des Konzerns bauen auf einer Technologieplattform der spektralen Sensorik auf. Diese Messtechnik ermöglicht eine zerstörungs- und berührungslose Analyse von Produkteigenschaften, da die von einem Objekt reflektierte Wellenlänge gemessen wird. Anhand einer gekoppelten Datenbank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

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

Märkte und Umsatz

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

Umsätze nach Regionen (2018)



Quelle: Unternehmen

Erfahrenes Management

Maik Müller (CEO) wurde im Mai 2015 in den Vorstand der Nynomic AG berufen. In seiner Funktion ist er zuständig für die Bereiche Technologie, Operations sowie Forschung und Entwicklung. Zuvor war der studierte Diplom-Ingenieur mehrere Jahre in leitenden Positionen und parallel als mehrjähriger Vorstand bei der tec5 AG tätig, einer heutigen Tochtergesellschaft von Nynomic. In dieser Zeit war er maßgeblich für den Aufbau der Gesellschaft verantwortlich. Herr Müller kann langjährige 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 Kapitalerhöhung im Februar 2018, die zur Finanzierung der Übernahme der LayTec AG durchgeführt wurde, stieg die Anzahl der Aktien um 285.000 Stücke. Nunmehr beträgt das Grundkapital 5.070.000 Euro mit Einteilung in ebenso viele Stückaktien zu je 1,00 Euro. Alle Aktien sind Inhaberaktien und mit Stimmrecht ausgestattet. Etwa 25% des Aktienbestandes werden von Mitgliedern des Managements und des Aufsichtsrats gehalten. Die restlichen Anteile befinden sich im Freefloat.

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	Terminal Value
Umsatz	**68,9**	**78,9**	**87,3**	**97,0**	**108,0**	**119,0**	**128,9**	**132,1**
Veränderung	*2,8%*	*14,5%*	*10,6%*	*11,2%*	*11,3%*	*10,3%*	*8,3%*	*2,5%*
EBIT	**9,0**	**11,2**	**13,4**	**15,8**	**17,5**	**19,0**	**20,3**	**20,5**
EBIT-Marge	13,0%	14,2%	15,4%	16,3%	16,3%	16,0%	15,8%	15,5%
NOPAT	**5,9**	**7,7**	**9,5**	**11,1**	**12,4**	**13,4**	**14,3**	**14,4**
Abschreibungen	**0,8**	**0,9**	**1,0**	**1,2**	**1,2**	**1,2**	**1,1**	**1,2**
in % vom Umsatz	*1,2%*	*1,2%*	*1,2%*	*1,2%*	*1,1%*	*1,0%*	*0,9%*	*0,9%*
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	3,3	-0,6	-1,6	-1,9	-2,2	-2,2	-2,0	-1,3
- Investitionen	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	-1,1	-1,2	-1,3	-1,3
Investitionsquote	*1,7%*	*1,5%*	*1,3%*	*1,2%*	*1,0%*	*1,0%*	*1,0%*	*1,0%*
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	**8,8**	**6,9**	**7,8**	**9,2**	**10,4**	**11,4**	**12,4**	**13,1**
WACC	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%
Present Value	8,4	6,0	6,3	6,9	7,2	7,3	7,3	123,2
Kumuliert	**8,4**	**14,4**	**20,6**	**27,6**	**34,7**	**42,0**	**49,4**	**172,5**

Wertermittlung (Mio. Euro)	
Total present value (Tpv)	172,5
Terminal Value	123,2
Anteil vom Tpv-Wert	71%
Verbindlichkeiten	25,9
Liquide Mittel	11,1
Eigenkapitalwert	**157,7**

Aktienzahl (Mio.)	5,07
Wert je Aktie (Euro)	**31,11**
+Upside / -Downside	**96%**
Aktienkurs (Euro)	15,85

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	2019-2022	12,1%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2019-2025	11,0%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2026	2,5%
EBIT-Marge	2019-2022	14,7%
EBIT-Marge	2019-2025	15,3%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2026	15,5%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	ewiges Wachstum				
WACC	1,75%	2,25%	**2,50%**	2,75%	3,25%
8,77%	25,93	27,41	28,23	29,13	31,17
8,52%	27,08	28,70	29,61	30,60	32,87
8,27%	28,32	30,10	**31,11**	32,21	34,74
8,02%	29,66	31,63	32,75	33,98	36,82
7,77%	31,11	33,30	34,55	35,92	39,12

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	EBIT-Marge ab 2026e				
WACC	15,00%	15,25%	**15,50%**	15,75%	16,00%
8,77%	27,47	27,85	28,23	28,62	29,00
8,52%	28,80	29,21	29,61	30,02	30,43
8,27%	30,25	30,68	**31,11**	31,54	31,98
8,02%	31,83	32,29	32,75	33,21	33,67
7,77%	33,57	34,06	34,55	35,04	35,53

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Nynomic AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	**54,5**	**60,7**	**67,1**	**68,9**	**78,9**	**87,3**
Bestandsveränderungen	0,3	1,7	0,3	1,1	0,9	0,7
Aktivierte Eigenleistungen	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	**54,8**	**62,4**	**67,7**	**70,0**	**79,9**	**88,0**
Materialaufwand	25,2	27,1	24,2	29,4	33,0	35,8
Rohertrag	**29,6**	**35,3**	**43,5**	**40,7**	**46,9**	**52,2**
Personalaufwendungen	16,2	17,8	23,4	23,6	26,4	28,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	6,8	8,6	10,5	9,0	10,3	11,3
Sonstige betriebliche Erträge	1,3	1,3	3,7	1,7	1,9	2,1
EBITDA	**7,9**	**10,2**	**13,2**	**9,8**	**12,2**	**14,5**
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,5	0,5	0,8	0,5	0,6	0,6
EBITA	**7,4**	**9,7**	**12,5**	**9,3**	**11,6**	**13,9**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,3	0,3	0,6	0,3	0,4	0,4
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,2	0,2	1,8	0,0	0,0	0,0
EBIT	**6,8**	**9,1**	**10,1**	**9,0**	**11,2**	**13,4**
Finanzergebnis	-0,3	-0,2	-0,3	-0,6	-0,6	-0,5
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**6,5**	**9,0**	**9,8**	**8,4**	**10,6**	**12,9**
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	**6,5**	**9,0**	**9,8**	**8,4**	**10,6**	**12,9**
EE-Steuern	1,7	2,9	2,3	2,9	3,4	3,8
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	4,8	6,1	7,6	5,5	7,3	9,1
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**4,8**	**6,1**	**7,6**	**5,5**	**7,3**	**9,1**
Anteile Dritter	1,1	1,4	0,7	0,9	1,2	1,3
Jahresüberschuss	**3,7**	**4,6**	**6,8**	**4,6**	**6,1**	**7,8**

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

G&V (in % vom Umsatz) Nynomic AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Bestandsveränderungen	0,5%	2,7%	0,4%	1,6%	1,2%	0,8%
Aktivierte Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	**100,5%**	**102,8%**	**101,0%**	**101,6%**	**101,2%**	**100,8%**
Materialaufwand	46,2%	44,6%	36,1%	42,6%	41,8%	41,0%
Rohertrag	**54,3%**	**58,2%**	**64,8%**	**59,0%**	**59,4%**	**59,8%**
Personalaufwendungen	29,7%	29,4%	34,9%	34,2%	33,4%	32,6%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	12,5%	14,2%	15,7%	13,0%	13,0%	13,0%
Sonstige betriebliche Erträge	2,4%	2,1%	5,5%	2,4%	2,4%	2,4%
EBITDA	**14,5%**	**16,8%**	**19,7%**	**14,2%**	**15,4%**	**16,6%**
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,9%	0,8%	1,1%	0,7%	0,7%	0,7%
EBITA	**13,6%**	**15,9%**	**18,6%**	**13,5%**	**14,7%**	**15,9%**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6%	0,5%	0,9%	0,5%	0,5%	0,5%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,5%	0,4%	2,7%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	**12,6%**	**15,0%**	**15,0%**	**13,0%**	**14,2%**	**15,4%**
Finanzergebnis	-0,6%	-0,3%	-0,4%	-0,8%	-0,7%	-0,6%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**12,0%**	**14,7%**	**14,6%**	**12,2%**	**13,5%**	**14,8%**
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	**12,0%**	**14,7%**	**14,6%**	**12,2%**	**13,5%**	**14,8%**
EE-Steuern	3,2%	4,7%	3,4%	4,2%	4,3%	4,4%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	8,8%	10,0%	11,3%	8,0%	9,2%	10,4%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**8,8%**	**10,0%**	**11,3%**	**8,0%**	**9,2%**	**10,4%**
Anteile Dritter	2,1%	2,4%	1,1%	1,3%	1,5%	1,5%
Jahresüberschuss	**6,7%**	**7,6%**	**10,2%**	**6,7%**	**7,7%**	**8,9%**

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

Bilanz (in Mio. Euro) Nynomic AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	3,9	10,7	22,4	22,6	22,3	22,0
Sachanlagen	1,5	2,0	2,3	3,0	3,5	4,0
Finanzanlagen	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	**5,4**	**13,4**	**24,7**	**25,7**	**25,9**	**26,0**
Vorräte	6,7	8,4	10,4	10,7	10,5	11,6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,6	6,2	10,1	6,6	7,6	8,4
Liquide Mittel	10,6	19,6	11,1	16,5	20,7	25,6
Sonstige Vermögensgegenstände	1,4	1,6	2,8	2,8	2,8	2,8
Umlaufvermögen	**23,3**	**35,8**	**34,4**	**36,6**	**41,6**	**48,4**
Bilanzsumme	**28,7**	**49,1**	**59,1**	**62,3**	**67,5**	**74,4**
PASSIVA						
Eigenkapital	**9,5**	**13,4**	**20,5**	**24,1**	**29,4**	**36,4**
Anteile Dritter	**4,1**	**3,3**	**2,3**	**2,3**	**2,3**	**2,3**
Rückstellungen	5,9	23,3	10,7	10,7	10,7	10,7
Zinstragende Verbindlichkeiten	5,3	3,7	20,7	20,3	20,0	19,5
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,8	2,4	1,9	2,0	2,2	2,5
Sonstige Verbindlichkeiten	2,0	3,0	2,8	2,8	2,8	2,8
Verbindlichkeiten	**15,0**	**32,4**	**36,2**	**35,9**	**35,8**	**35,6**
Bilanzsumme	**28,7**	**49,1**	**59,1**	**62,3**	**67,5**	**74,4**

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Nynomic AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	13,6%	21,7%	37,9%	36,3%	33,1%	29,6%
Sachanlagen	5,2%	4,1%	3,9%	4,8%	5,2%	5,3%
Finanzanlagen	0,1%	1,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	**18,9%**	**27,2%**	**41,8%**	**41,2%**	**38,3%**	**34,9%**
Vorräte	23,5%	17,2%	17,6%	17,2%	15,6%	15,6%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	15,9%	12,7%	17,0%	10,6%	11,3%	11,3%
Liquide Mittel	36,8%	39,8%	18,7%	26,6%	30,7%	34,4%
Sonstige Vermögensgegenstände	4,9%	3,2%	4,7%	4,5%	4,1%	3,8%
Umlaufvermögen	**81,1%**	**72,9%**	**58,1%**	**58,8%**	**61,7%**	**65,1%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
PASSIVA						
Eigenkapital	**33,2%**	**27,3%**	**34,8%**	**38,6%**	**43,5%**	**49,0%**
Anteile Dritter	**14,4%**	**6,8%**	**3,9%**	**3,7%**	**3,4%**	**3,1%**
Rückstellungen	20,5%	47,4%	18,1%	17,2%	15,9%	14,4%
Zinstragende Verbindlichkeiten	18,6%	7,6%	35,1%	32,6%	29,7%	26,2%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,2%	4,9%	3,2%	3,2%	3,3%	3,4%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,0%	6,0%	4,8%	4,6%	4,2%	3,8%
Verbindlichkeiten	**52,4%**	**66,0%**	**61,3%**	**57,6%**	**53,0%**	**47,8%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

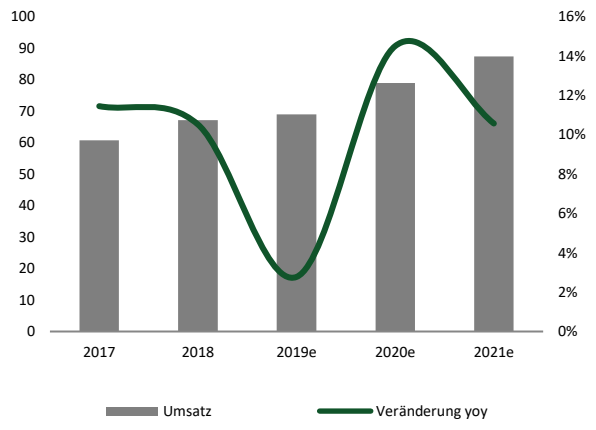
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Nynomic AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	4,8	6,1	7,6	5,5	7,3	9,1
Abschreibung Anlagevermögen	0,5	0,5	0,8	0,5	0,6	0,6
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6	0,5	2,4	0,3	0,4	0,4
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,4	2,1	-0,9	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,9	1,9	0,4	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	**7,2**	**11,1**	**10,2**	**6,3**	**8,2**	**10,1**
Veränderung Working Capital	-1,0	-2,1	-8,0	3,3	-0,6	-1,6
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	**6,1**	**9,0**	**2,2**	**9,6**	**7,6**	**8,5**
CAPEX	-0,7	-0,7	-1,7	-1,2	-1,2	-1,2
Sonstiges	-1,1	0,0	-23,7	-0,6	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	**-1,8**	**-0,6**	**-25,4**	**-1,8**	**-1,2**	**-1,2**
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-0,8	-1,5	16,3	-0,4	-0,3	-0,5
Sonstiges	-1,5	-1,5	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	**-2,3**	**-3,1**	**14,3**	**-2,4**	**-2,3**	**-2,5**
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,4	3,8	0,3	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	**2,0**	**5,3**	**-8,9**	**5,5**	**4,2**	**4,9**
Endbestand liquide Mittel	**10,4**	**19,5**	**10,9**	**16,5**	**20,7**	**25,6**

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

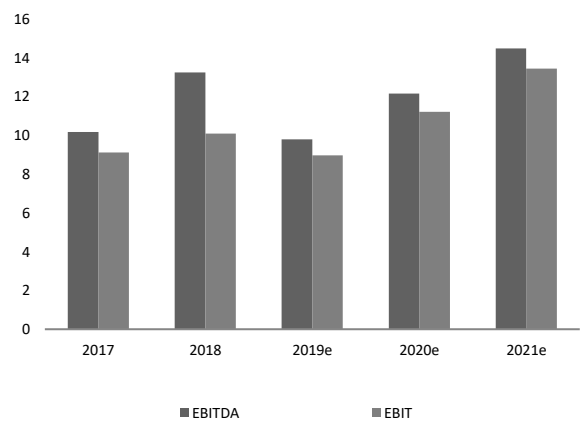
Kennzahlen Nynomic AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	54,3%	58,2%	64,8%	59,0%	59,4%	59,8%
EBITDA-Marge (%)	14,5%	16,8%	19,7%	14,2%	15,4%	16,6%
EBIT-Marge (%)	12,6%	15,0%	15,0%	13,0%	14,2%	15,4%
EBT-Marge (%)	12,0%	14,7%	14,6%	12,2%	13,5%	14,8%
Netto-Umsatzrendite (%)	8,8%	10,0%	11,3%	8,0%	9,2%	10,4%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	79,2%	76,5%	39,8%	26,2%	33,6%	38,8%
ROE (%)	33,5%	33,9%	40,7%	20,2%	23,1%	24,5%
ROA (%)	12,7%	9,4%	11,5%	7,4%	9,0%	10,5%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-5,2	-13,0	12,5	6,6	2,1	-3,3
Net Debt / EBITDA	-0,7	-1,3	0,9	0,7	0,2	-0,2
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,4	-0,8	0,5	0,3	0,1	-0,1
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	5,4	8,3	0,4	8,4	6,5	7,4
Capex / Umsatz (%)	1%	1%	2%	2%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	18%	18%	23%	25%	20%	19%
Bewertung						
EV/Umsatz	1,7	1,6	1,4	1,4	1,2	1,1
EV/EBITDA	12,0	9,3	7,2	9,7	7,8	6,6
EV/EBIT	13,9	10,4	9,4	10,6	8,5	7,1
EV/FCF	17,5	11,4	216,4	11,3	14,7	12,9
KGV	20,9	16,3	11,7	17,4	13,2	10,4
P/B	8,4	6,0	3,9	3,3	2,7	2,2
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

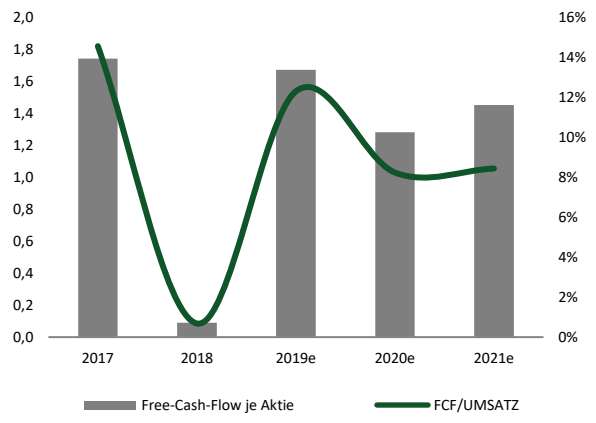
Umsatzentwicklung



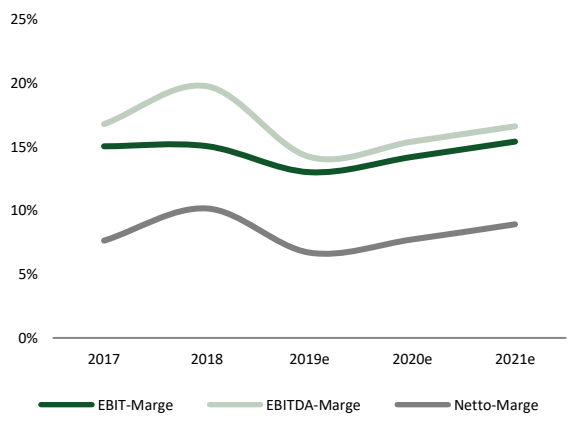
Ergebnisentwicklung



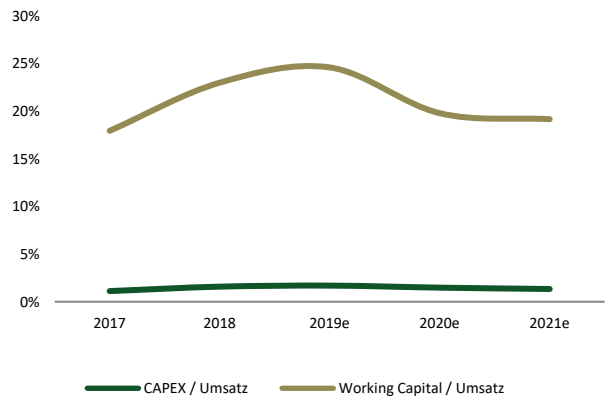
Free-Cash-Flow Entwicklung



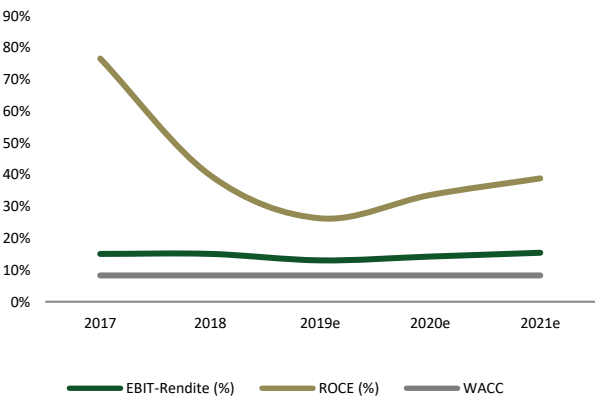
Margenentwicklung



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 § 34b WpHG und FinAnV über mögliche Interessenkonflikte (Stand: 13.08.2019):
Bei Veröffentlichung dieser Publikation liegen folgende Interessenkonflikte im Sinne der FinAnV vor: Montega AG hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert. Ein mit Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein.

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.

Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 13.08.2019):
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.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 13.08.2019):
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%