

28. Januar 2021
Research-Comment

SMC Research
Small and Mid Cap Research



NEXR Technologies SE

Pilotprojekte sollen den Weg für
das Volumengeschäft ebnen

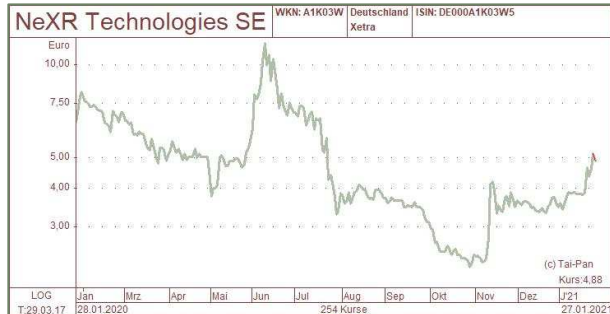
Urteil: Hold (unverändert) | Kurs: 4,88 € | Kursziel: 9,40 € (zuvor: 8,50 €)

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Telefon: +49 (0) 251-13476-93
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Leuchtturmprojekt mit H&M



Stammdaten

Sitz:	Berlin
Branche:	Extended Reality
Mitarbeiter:	50
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE000A1K03W5
Ticker:	99SC:GR
Kurs:	4,88 Euro
Marktsegment:	General Standard
Aktienzahl:	4,1 Mio. Stück
Market Cap:	20,1 Mio. Euro
Enterprise Value:	40,6 Mio. Euro
Free-Float:	42,3 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	7,62 / 2,003 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	30,6 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2020e	2021e	2022e
Umsatz (Mio. Euro)	0,4	1,2	7,2
EBIT (Mio. Euro)	-11,5	-9,7	-6,5
JÜ (Mio. Euro)	-13,5	-13,0	-6,5
EpS	-1,22	-1,18	-0,59
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	-66,8%	199,2%	501,8%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	50,34	45,07	7,49
KGV	-	-	-
KCF	-	-	-
EV / EBIT	-	-	-
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Aktuelle Entwicklung

NEXR arbeitet daran, für verschiedene Branchen passgenau zugeschnittene VR-Lösungen zur Marktreife zu bringen, und hat auf diesem Weg zuletzt wichtige Fortschritte erzielt. So konnte H&M als Partner für ein Pilotprojekt im Modeeinzelhandel gewonnen werden. Zusammen mit H&Mbeyond, einem Innovation-Hub des Modekonzerns, wird eine Komplettlösung für die digitale Kleideranprobe entwickelt. NEXR liefert die nötigen Scanner und die Software, um von Kunden mit Hilfe der 3D-Fotogrammetrie Avatare zu erstellen, die im Anschluss virtuell Kleidungsstücke anprobieren können. Das Konzept soll in diesem Sommer zunächst in drei Filialen getestet werden, im Erfolgsfall könnte hieraus für NEXR ab 2022 ein hohes Erlöspotenzial erwachsen. Ebenfalls Pionierarbeit leisten wird das Unternehmen im Bereich von Kapitalmarktkonferenzen. Einer kürzlich veröffentlichten Mitteilung zufolge wird NEXR eine Veranstaltung des Researchhauses Montega und der Privatbank Donner & Reuschel mit der nötigen Technologie ausstatten, um echte 3D-Events mit Avataren zu ermöglichen. NEXR sieht sich damit als First Mover in diesem Segment.

Fazit

Nach einer langen Entwicklungszeit bringt NEXR zusammen mit Partnern nun peu à peu innovative Lösungen an den Markt, die potenzielle Game-Changer darstellen. Erweisen sich einige dieser Pilotprojekte als erfolgreich, dürfte das Geschäft stark anziehen. So wäre ein positives Feedback von H&M sicher wegweisend für den gesamten Zielmarkt des Modeeinzelhandels. Auch in anderen Märkten, etwa in der Fitnessindustrie, könnte der Durchbruch gelingen. Noch ist allerdings Geduld gefragt, zumal die Pandemie den Vertrieb unverändert behindert. Mit einer Aktualisierung des Modells (siehe S. 3) ist unser Kursziel, das das mittel- und langfristige Potenzial abbildet, weiter von 8,50 auf 9,40 Euro gestiegen. Unser Urteil bleibt aber weiter „Hold“, bis verlässliche Signale für deutlich anziehende Erlöse sichtbar werden.

Anhang I: DCF-Modell

Mio. Euro	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	1,2	7,2	15,0	22,3	31,1	39,6	49,3	56,3
Umsatzwachstum		501,8%	108,4%	48,6%	39,6%	27,2%	24,7%	14,0%
EBIT-Marge	-812,7%	-89,8%	-13,0%	11,4%	24,4%	32,9%	38,8%	41,2%
EBIT	-9,7	-6,5	-2,0	2,5	7,6	13,0	19,2	23,2
Steuersatz	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	2,6	4,4	6,4	7,7
NOPAT	-9,7	-6,5	-2,0	2,5	5,0	8,6	12,7	15,5
+ Abschreibungen & Amortisation	2,4	2,4	1,2	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
+ Sonstiges	-0,3	-1,0	-2,0	-2,0	-0,5	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	-7,4	-4,8	-2,4	1,0	5,0	9,2	13,4	16,3
- Zunahme Net Working Capital	-0,4	-2,0	-2,5	-1,1	-1,2	-1,6	-2,0	-2,3
- Investitionen AV	-0,1	-0,4	-0,3	-0,4	-0,6	-0,8	-1,0	-1,1
Free Cashflow	-7,9	-7,2	-5,3	-0,6	3,2	6,8	10,4	12,9

SMC Schätzmodell

Modellanpassungen

Angesichts hoher Infektionszahlen werden die Auswirkungen der Corona-Pandemie auch im laufenden Jahr noch deutlich zu spüren sein und den Vertrieb behindern – zumal zwei wichtige Zielbranchen von NEXR, der Modeeinzelhandel und die Fitnessindustrie, von dem Lockdown stark betroffen sind. Dennoch zeugen die jüngsten Meldungen von Fortschritten. Wir haben sicherheitshalber trotzdem eine weitere Verzögerung einkalkuliert und unsere Umsatzschätzung niedriger angesetzt als bisher. Gleichwohl sehen wir unverändert gute Voraussetzungen für ein starkes Umsatzwachstum ab 2022. Während sich

diese Anpassung negativ auf den fairen Wert ausgewirkt hat, übten der Roll-over auf das neue Basisjahr 2021 und die in Reaktion auf die Marktentwicklung vorgenommene Absenkung der Marktrisikoprämie von 6,5 auf 5,8 Prozent (das entspricht dem Durchschnittswert in Deutschland; Quelle: Survey: Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 81 countries in 2020), womit sich der Diskontierungszins (WACC) von 7,4 auf 7,0 Prozent ermäßigt hat, einen positiven Einfluss aus. In Summe ist das Kursziel von 8,50 auf 9,40 Euro gestiegen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
AKTIVA									
I. AV Summe	6,15	3,90	1,90	1,00	1,31	1,75	2,30	2,95	3,65
1. Immat. VG	5,81	3,51	1,21	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11
2. Sachanlagen	0,35	0,39	0,69	0,89	1,20	1,64	2,19	2,85	3,54
II. UV Summe	4,71	8,60	12,27	16,72	17,18	19,49	26,11	37,04	50,88
Nicht ged. Fehlbetrag	30,08	26,67	33,16	37,08	38,38	36,37	30,71	20,91	8,38
PASSIVA									
I. Eigenkapital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II. Rückstellungen	1,43	1,74	2,06	2,37	2,68	2,99	3,31	3,62	3,93
III. Fremdkapital	39,66	37,58	45,42	52,57	54,33	54,77	55,95	57,43	59,12
1. Langfristiges FK	38,22	36,10	35,29	33,49	31,55	31,05	31,05	31,05	31,05
2. Kurzfristiges FK	1,45	1,48	10,12	19,08	22,78	23,71	24,90	26,38	28,07
BILANZSUMME	41,09	39,32	47,48	54,94	57,01	57,76	59,26	61,05	63,06

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	0,40	1,20	7,20	15,00	22,28	31,10	39,56	49,34	56,25
Gesamtleistung	0,40	1,20	7,20	15,00	22,28	31,10	39,56	49,34	56,25
Rohhertrag	-0,32	0,51	4,39	9,00	14,48	21,15	28,48	36,27	41,91
EBITDA	-8,71	-7,37	-4,10	-0,75	2,67	7,78	13,25	19,49	23,63
EBIT	-11,49	-9,72	-6,46	-1,95	2,54	7,60	13,01	19,16	23,20
EBT	-13,87	-12,99	-9,68	-5,85	-1,95	3,00	8,45	14,63	18,70
JÜ (vor Ant. Dritter)	-13,52	-12,99	-6,48	-3,92	-1,31	2,01	5,66	9,80	12,53
JÜ	-13,52	-12,99	-6,48	-3,92	-1,31	2,01	5,66	9,80	12,53
EPS	-1,22	-1,18	-0,59	-0,35	-0,12	0,18	0,51	0,89	1,13

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
CF operativ	-10,62	-11,05	-6,83	-6,95	-3,98	0,76	4,64	8,47	11,02
CF aus Investition	-0,04	-0,10	-0,36	-0,30	-0,45	-0,62	-0,79	-0,99	-1,13
CF Finanzierung	13,76	14,19	8,62	8,70	3,09	0,00	0,00	0,00	0,00
Liquidität Jahresanfa.	0,34	3,44	6,48	7,92	9,37	8,05	8,18	12,03	19,51
Liquidität Jahresende	3,44	6,48	7,92	9,37	8,05	8,18	12,03	19,51	29,41

Kennzahlen

Prozent	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzwachstum	-66,8%	199,2%	501,8%	108,4%	48,6%	39,6%	27,2%	24,7%	14,0%
Rohertragsmarge	-80,0%	43,0%	61,0%	60,0%	65,0%	68,0%	72,0%	73,5%	74,5%
EBITDA-Marge	-2.180%	-616,0%	-57,0%	-5,0%	12,0%	25,0%	33,5%	39,5%	42,0%
EBIT-Marge	-2.875%	-812,7%	-89,8%	-13,0%	11,4%	24,4%	32,9%	38,8%	41,2%
EBT-Marge	-3.470%	-1.087%	-134,5%	-39,0%	-8,8%	9,6%	21,4%	29,7%	33,3%
Netto-Marge (n.A.D.)	-3.383%	-1.087%	-90,1%	-26,1%	-5,9%	6,5%	14,3%	19,9%	22,3%

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH

Alter Steinweg 46

48143 Münster

Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94

Telefax: +49 (0) 251-13476-92

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

1) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt
- 4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

- 5) Die sc-consult GmbH unterhält mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)
- 6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie
- 7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.
- 8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1), 3)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 28.01.2021 um 7:25 Uhr fertiggestellt und am 28.01.2021 um 7:35 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:

<http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen>

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: <http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht>

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
08.10.2020	Hold	8,50 Euro	1), 3)
12.08.2020	Hold	9,00 Euro	1), 3)
31.07.2020	Hold	9,00 Euro	1), 3)
18.05.2020	Hold	19,60 Euro	1), 3), 4)
25.02.2020	Speculative Buy	21,80 Euro	1), 3), 4)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Eine Studie, ein Update und ein Comment

Die Veröffentlichungstermine der Finanzanalysen stehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht verbindlich fest.

Haftungsausschluss

Herausgeber der Studie ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Analyse. Die vorliegende Studie wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Die Analyse dient ferner ausschließlich der unabhängigen und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright

Das Urheberrecht für alle Beiträge und Statistiken liegt bei der sc-consult GmbH, Münster. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.