Nemetschek

NEKG · Revisión v7 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 15/11/2026

Precio de referencia / reference_price: 63.60 EUR

Publicación en la web: 19/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.80/10
Oportunidad:	7.50/10
NOTA FINAL:	8.20/10

ESPERAR

Riesgo: Medio

Mantener con seguimiento de caja y reinversión. Esperar en la nueva entrada. 63,60 EUR sobre BPA previsto de 2,27 son 28,02 veces. La base normalizada de 59,40 usa 2,20 a 27 veces. El instrumento Xetra del PDF se conserva sin inferir rentabilidad frente a otra plaza.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Software de construcción y diseño integrado en trabajo profesional. Suscripción, Bluebeam y HCSS amplían recurrencia, con costes de transición, financiación y derechos de minoritarios.

Q3 con 371,1 millones EUR, +26,6% reportado. La tabla del emisor separa crecimiento orgánico 13,7% trimestral y 12,5% acumulado en nueve meses. HCSS se consolida desde julio y afecta comparabilidad.

Valoración y exigencias del precio

Referencia del 15/11/2026: 63,60 EUR por título. 63,60 EUR sobre BPA previsto de 2,27 son 28,02 veces. La base normalizada de 59,40 usa 2,20 a 27 veces. El instrumento Xetra del PDF se conserva sin inferir rentabilidad frente a otra plaza.

Conciliar caja de suscripción, desarrollo capitalizado y coste de integración. La amortización de compra no consume caja en el momento, pero no autoriza ignorar adquisiciones o reposición futuras.

El 28% aproximado de derechos minoritarios en HCSS limita beneficio atribuible. Revisar deuda y puts, precio pagado, PPA y pagos a socios antes de capitalizar beneficio consolidado.

Sensibilidad de BPA normalizado por múltiplo en EUR: 1,5 × 19 = 28,5, 2,2 × 27 = 59,4, 3 × 31 = 93. Son escenarios comparables al corte con supuestos distintos de beneficio y valoración.

BPA económico 2,20 creciendo 7–11% cinco años a 25 veces daría 77–93 EUR, 4–7,9% anual antes de dividendos. Ese crecimiento necesita financiar HCSS y producto sin sumar caja consolidada que pertenece a minoritarios.

Recurrencia y margen orgánico pueden compensar el arrastre de compra. La objeción es que la suma de ajustes oculta el capital real requerido para sostener ese crecimiento.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Construcción, Media débil, transición a suscripción y adquisición. Un dato ajustado no sustituye caja atribuible y denominador diluido.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8.8, oportunidad 7.5, final 8.2. Mantener con seguimiento de caja y reinversión. Esperar en la nueva entrada. 63,60 EUR sobre BPA previsto de 2,27 son 28,02 veces. La base normalizada de 59,40 usa 2,20 a 27 veces. El instrumento Xetra del PDF se conserva sin inferir rentabilidad frente a otra plaza.

Mantener mientras la recurrencia y crecimiento orgánico financien producto e integración con más caja atribuible por acción.

Mantener mientras la recurrencia y crecimiento orgánico financien producto e integración con más caja atribuible por acción.

Reducir si la desaceleración orgánica y el coste de financiación o minoritarios absorben sinergias realizadas.

Vender si se pierde retención profesional y la deuda o derechos de socios impiden financiar una recuperación viable.

Recurrencia y margen orgánico pueden compensar el arrastre de compra. La objeción es que la suma de ajustes oculta el capital real requerido para sostener ese crecimiento.

Construcción, Media débil, transición a suscripción y adquisición. Un dato ajustado no sustituye caja atribuible y denominador diluido.

Versión 6 con referencia anterior de 64.80 EUR y nueva de 63.60. El Q3 es el mismo. La tabla del emisor distingue 13,7% orgánico trimestral y 12,5% en nueve meses. HCSS cambia perímetro y beneficio atribuible. La referencia del nuevo PDF es Xetra; comparar instrumentos antes de inferir retorno.

Qué vigilamos

• Mantener mientras la recurrencia y crecimiento orgánico financien producto e integración con más caja atribuible por acción.

Fuentes y alcance

ProResearch de Nemetschek

Nemetschek · información del emisor

Nemetschek

NEKG · v7 · Report 15/11/2026 · Reference 63.60 EUR

Company 8.80/10 | Opportunity 7.50/10 | Overall 8.20/10

WAIT

Risk: Medium

Hold while monitoring cash and reinvestment. Wait to initiate a new position. EUR 63.60 on estimated EPS EUR 2.27 is 28.02 times. The normalized EUR 59.40 base uses EUR 2.20 at twenty-seven times. The PDF's Xetra instrument is retained without inferring returns against another venue.

Business, developments and cash

Construction and design software is embedded in professional workflows. Subscriptions, Bluebeam and HCSS expand recurrence with transition costs, funding needs and minority rights.

Q3 revenue was EUR 371.1 million, up 26.6% reported. The issuer table separates quarterly organic growth of 13.7% from 12.5% over nine months. HCSS has been consolidated since July and changes comparability.

Valuation and price expectations

Report reference on 15/11/2026: 63.60 EUR per share. EUR 63.60 on estimated EPS EUR 2.27 is 28.02 times. The normalized EUR 59.40 base uses EUR 2.20 at twenty-seven times. The PDF's Xetra instrument is retained without inferring returns against another venue.

Reconcile subscription cash, capitalized development and integration costs. Acquisition amortization is not a current payment but does not justify ignoring future acquisitions or replacement.

Roughly 28% minority ownership in HCSS limits attributable earnings. Review debt and puts, price paid, purchase accounting and partner payments before capitalizing consolidated earnings.

Cutoff sensitivity in EUR, using normalised EPS times a multiple: 1.5 × 19 = 28.5, 2.2 × 27 = 59.4, 3 × 31 = 93. These cases use different earning and valuation assumptions.

Economic EPS EUR 2.20 growing 7–11% for five years at twenty-five times gives EUR 77–93, 4–7.9% annual growth before dividends. Growth requires funding HCSS and product without adding cash owned by minorities.

Recurrence and organic margins may offset acquisition drag. Combined adjustments may obscure the real capital needed to sustain growth.

Risks and monitoring

Construction, weak Media, subscription transition and acquisition risk. Adjusted data do not replace attributable cash and diluted share count.

Conclusion and independent score judgments

Business 8.8, opportunity 7.5, overall 8.2. Hold while monitoring cash and reinvestment. Wait to initiate a new position. EUR 63.60 on estimated EPS EUR 2.27 is 28.02 times. The normalized EUR 59.40 base uses EUR 2.20 at twenty-seven times. The PDF's Xetra instrument is retained without inferring returns against another venue.

Hold while recurrence and organic growth fund product and integration with more attributable cash per share.

Hold while recurrence and organic growth fund product and integration with more attributable cash per share.

Reduce if organic slowdown and funding or minority costs absorb realized synergies.

Sell if professional retention is lost and debt or partner rights prevent funding a viable recovery.

Recurrence and organic margins may offset acquisition drag. Combined adjustments may obscure the real capital needed to sustain growth.

Construction, weak Media, subscription transition and acquisition risk. Adjusted data do not replace attributable cash and diluted share count.

Version 6 had a reference of 64.80 EUR versus 63.60 now. Q3 is the same. The issuer table separates quarterly organic growth of 13.7% from 12.5% over nine months. HCSS changes scope and attributable earnings. The new PDF uses Xetra and instruments need matching before inferring returns.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.