Nemetschek

ANÁLISIS PROFUNDO · Horizonte 5-10 años / 5-10 year horizon

NOTA FINAL: 8.00/10

Empresa: 9.10/10

Oportunidad actual: 7.40/10

Riesgo: Medio-alto

Tesis 5-10 años: Negocio fuerte, valoración exigente

Veredicto: MANTENER / ESPERAR

Fecha del informe: 18/10/2026

reference_price: 73.50 EUR

Fecha editorial: 19/10/2026 · Ticker: NEKG · Versión: 4

El precio pertenece al informe aportado; no es una cotización actual. / The reference is the supplied report price, not a live quote.

Software recurrente sólido; financiación HCSS y valoración aconsejan paciencia.

Strong recurring software; HCSS financing and valuation favour patience.

Negocio y novedades / Business and developments

Empresa 9,10: Bluebeam, Graphisoft, Allplan y el software de construcción ofrecen integración en flujos de trabajo, costes de cambio y crecimiento de suscripciones. La recurrencia del 95% citada en el informe mejora visibilidad; no garantiza crecimiento de doble dígito durante una década. Media, competencia y transición tecnológica siguen importando.

Oportunidad 7,40 a 73,50 EUR: el PDF mezcla BPA 2,35 y 2,64 para 2026 con el mismo PER 31,3. Los cocientes propios son 31,28 y 27,84 veces; no se elige el denominador más favorable sin conciliar. El precio ha bajado, pero una adquisición financiada con deuda y derechos minoritarios no hace barato automáticamente al negocio.

Company9.10 reflects Bluebeam, Graphisoft, Allplan and construction software embedded in customer workflows. Switching costs and subscriptions support visibility. The report recurring share95% does not guarantee double-digit growth for a decade. Media weakness, competition and technology transition still matter.

Opportunity7.40 at EUR73.50: the report uses EPS2.35 and2.64 for2026 with the same31.3x multiple. Own division gives31.28x and27.84x; the favourable denominator is not selected without reconciliation. A lower share price and debt-funded acquisition with minority rights do not automatically make the business cheap.

Valoración, caja y financiación / Valuation, cash and funding

El informe semestral primario cierra H1 en millones EUR: CFO 175,373 menos capex 7,537, interés pagado en financiación 5,348, principal de leases 7,763 y costes de financiación 0,413 deja 154,312 antes de SBC y adquisiciones. Intereses recibidos 1,002 y dividendos de asociadas 1,000 ya entran en CFO; no se añaden otra vez. Impuesto pagado 54,241 y recibido 8,011 difieren del gasto fiscal, sin convertir el calendario en devolución recurrente. El FCF antes de M&A de 168,2 no es equivalente a ese proxy posterior a financiación. Los 5,552 de pagos basados en acciones en patrimonio no se equiparan automáticamente a una remuneración de caja exacta sin conciliación; queda pendiente el coste económico completo.

HCSS cerró el 1 de julio: Nemetschek mantiene el 72% de Build & Construct y Thoma Bravo aproximadamente el 28%, sin emisión de acciones Nemetschek SE por ese intercambio. El efecto aproximado de 450 millones EUR en deuda neta por refinanciar HCSS no es caja libre. H1 ya destinó 73,161 a adquisiciones, 12 a asociadas y 3,286 a otros instrumentos; añadir HCSS no es crecimiento orgánico. El efectivo de junio 392,065 y deuda neta 112,7 son anteriores al cierre; la deuda agregada del proveedor no es deuda neta actual. Derechos de minoritarios, PPA y financiación condicionan beneficio atribuible y no se elimina I+D manteniendo la misma expansión.

Sensibilidad contemporánea de caja económica atribuible por acción de 1,8/2,3/2,8 EUR a 22/27/32 veces: 39,60/62,10/89,60 EUR. Desde 2,30 creciendo 10% cinco años, a 27 veces serían 100,01 EUR en octubre de 2031, CAGR de precio aproximado 6,4% desde 73,50 antes de reparto. No es DCF ni retorno esperado. Sobre 115,5 millones de acciones, la base hipotética de 265,65 millones anuales acumularía unos 1.784 millones en cinco años con ese crecimiento; reservar hipotéticamente 450 para deuda HCSS y 300 para M&A externa/liquidez dejaría unos 1.034. Es presupuesto, no vencimiento certificado ni caja excedente: capex orgánico ya está en la base y la retención conserva derechos sin sumarse íntegra al terminal.

Primary H1 cash in EURm: CFO175.373 minus capex7.537, financing interest5.348, lease principal7.763 and financing fees0.413 leaves154.312 before SBC and acquisitions. Interest received1.002 and associate dividends1.000 already enter CFO. Cash tax paid54.241 and received8.011 differ from tax expense; timing is not recurring extra cash. Pre-M&A FCF168.2 differs from this post-financing proxy. Equity share-based payments5.552 are not automatically an exact economic cash charge without reconciliation; full SBC treatment remains open.

HCSS closed July1: Nemetschek owns72% of Build & Construct and Thoma Bravo about28%, without issuing Nemetschek SE shares in that exchange. The approximately EUR450m net-debt impact of refinancing HCSS is not free cash. H1 already used73.161m for acquisitions,12m for associates and3.286m for other instruments. HCSS is acquired rather than organic growth. June cash392.065m and net debt112.7m precede closing; provider gross debt does not establish current net debt. Minority rights, PPA and funding affect attributable earnings; R&D cannot be removed while preserving expansion.

Own contemporaneous attributable economic cash assumptions EUR1.8/2.3/2.8 at22x/27x/32x imply39.60/62.10/89.60. From2.30 growing10% five years,27x implies nominal100.01 in October2031, about6.4% price CAGR from73.50 before distributions, not DCF or expected return. On115.5m shares the hypothetical265.65m annual base accumulates about1.784bn over five years. Reserving450m for HCSS debt and300m for external M&A/liquidity would leave about1.034bn. This is a budget, not certified maturities or excess cash; organic capex is already included and retained rights are not added in full again to terminal value.

Riesgos, cambios y fuentes / Risks, changes and sources

Revisión frente a v3: Empresa/Oportunidad/Final pasan de 9.40/9.65/9.50 a 9.10/7.40/8.00. Juicio vigente: MANTENER / ESPERAR. Se repiten los periodos operativos H1/Q2 o FY2026; cambian referencia, alcance y juicio económico, no se acredita un trimestre nuevo ni acierto/fallo por precio. Comparación con ficha pública anterior y sus metadatos; notas, punto cero e informes anteriores permanecen intactos.

Compared with the previous public page, this revision repeats H1/Q2 or FY2026 economic periods and updates report references, source review and cash/valuation judgment. This does not prove new quarterly deterioration or prediction accuracy. Historical scores, baseline and reports remain unchanged. Primary sources were consulted in the relevant sections; complete sustainable cash and maturity schedules remain unverified.

Conclusión / Conclusion

Nota final 8,00 y MANTENER / ESPERAR para nueva entrada, con Empresa 9,10 y Oportunidad 7,40. La revisión confirma recurrencia y corrige caja/financiación, manteniendo prudencia sobre el precio. El central contemporáneo está por debajo de la referencia y el crecimiento futuro necesita pagar financiación y minoritarios. Media, integración HCSS o menor monetización IA pueden deteriorar retorno; mejora de caja atribuible o un precio menor harían más atractiva una entrada a 5–10 años.

Overall8.00 and HOLD / WAIT for a new entry, with Company9.10 and Opportunity7.40. Review confirms recurring quality and corrects cash/funding while maintaining price discipline. The contemporaneous central case is below the reference and growth must fund financing and minorities. Media, HCSS integration or weaker AI monetisation can impair returns. Improved attributable cash or a lower price would support a more attractive5–10year entry.

Documentación consultada / Consulted documents

1. 2026-07-30 · Issuer release: relevant result, cash, reconciliation and balance tables read

2. 2026-07-30 · H1 report pp5,9,15–16; cash statement screenshot p15 inspected

3. 2026-07-01 · HCSS execution, economic rights and net debt