

4investors

Mensch und Maschine: „Auf Jahre hinaus noch genug Renditepotenziale“



20.02.2018 (www.4investors.de) - Der CAD/CAM-Spezialist Mensch und Maschine Software SE (MuM) steht nach einem Rekordergebnis im Geschäftsjahr 2017 vor einer kräftigen Anhebung der Dividende: Die Ausschüttung soll um mehr als 40 Prozent auf 50 Cent je Aktie steigen. „Wir schauen da weniger auf das Ergebnis je Aktie, sondern auf den Cashflow und sind damit von einer Vollausschüttung ein ganzes Stück entfernt“, erläutert MuM-CEO Adi Drotleff im Interview mit der Redaktion von www.4investors.de. Für 2018 stellt Drotleff statt bisher 60 Cent nun sogar eine Dividende von 62 Cent bis 68 Cent je Aktie in Aussicht

und erhöht gleichzeitig die Ergebnisprognose ab 2019: „Wir sind erfolgreich durch die schwierige Phase der Autodesk-Umstellung gekommen und sehen jetzt einfach für die nächsten Jahre klarer, wie unser Wachstum verlaufen dürfte.“ Dabei profitiert MuM insbesondere von der steigenden Nachfrage nach technischen Softwarelösungen für CAD/CAM, BIM, Industrie 4.0 und Digitalisierung.

www.4investors.de: Mensch und Maschine hat nach einem starken vierten Quartal seine Ziele für 2017 erreicht. Was waren aus Ihrer Sicht die besonderen Highlights im abgelaufenen Geschäftsjahr?

Drotleff: Größtes Highlight war natürlich das vierte Quartal mit einem Umsatzwachstum von 14 Prozent und einem fulminanten Plus von 32 Prozent beim Betriebsergebnis EBITDA. Insgesamt waren das starke Eigengeschäft und eine strikte Kostendisziplin unsere primären Erfolgsfaktoren in 2017. Das Software-Segment hat mit 9 Prozent Umsatz- und 19 Prozent EBITDA-Steigerung genauso gut weitergeliefert wie in den Vorjahren. Im Systemhaus-Segment haben wir es mit 16 Prozent Zuwachs bei den Dienstleistungen in Kombination mit gedrosselten Kosten geschafft, gegen den starken Autodesk-Bremseffekt in den ersten neun Monaten am Schluss sogar noch ein kleines Plus beim Segment-EBITDA herauszuholen.

www.4investors.de: Sie sprechen den Autodesk-Bremseffekt an, der auf der Umstellung von Verkauf auf Vermietung bei Ihrem Lieferanten Autodesk basierte. Wird es auch 2018 noch negative Effekte geben oder profitieren Sie ab jetzt nachhaltig von den höheren Margen durch die Vermietung?

Drotleff: Das Autodesk-Geschäft hat schon im Schlussquartal von minus 31 Prozent beim Rohertrag nach 9 Monaten auf ein kleines Plus umgeschwenkt und wird nach unserer Überzeugung in den nächsten Jahren wieder sehr positive Wachstumsbeiträge liefern. Autodesk selbst geht ja von mindestens +25 Prozent pro Jahr aus, für uns sind schon +10–15 Prozent ausreichend, um anders als 2016 und 2017 das gute organische Wachstum unseres proprietären Geschäfts nicht mehr zu verwässern, sondern zu flankieren. Allerdings hat

das Thema an Relevanz verloren, weil das Autodesk-Geschäft nur noch knapp 17 Prozent der Konzern-Wertschöpfung ausmacht, während es 2015 noch 27 Prozent und vor 10 Jahren sogar noch über 50 Prozent waren.

www.4investors.de: Woher kamen die Wachstumsimpulse im Software-Segment? Lässt sich ein Wachstum von 9 Prozent auch 2018 wiederholen?

Drotleff: In lokalen Währungen waren es sogar gut 10 Prozent, was auch exakt dem durchschnittlichen Wachstum des Software-Segments von 2010 bis 2017 entspricht. Wir sehen überhaupt keinen Grund, warum wir das nicht auch in den nächsten Jahren schaffen sollten. Vor allem unsere CAM-Software ist weltweit technologisch führend im High-End-Segment, also bei hochpreisigen Werkzeugmaschinen mit 5 und mehr Achsen, wo wir die Produktivität stark erhöhen und die Maschinenzeiten beim Fräsen drastisch absenken. Aber auch die beiden kleineren Bereiche Garten-, Landschafts- und Tiefbau sowie Elektrotechnik haben sich prächtig entwickelt und mitgeholfen, die EBITDA-Rendite im Software-Segment früher als erwartet über die Marke von 25 Prozent zu treiben.

www.4investors.de: Wenn man auf die Ergebnisentwicklung im Gesamtjahr 2017 schaut, fällt auf, dass Sie beim EBITDA in der Mitte Ihrer Prognosespanne herausgekommen sind, beim Ergebnis je Aktie jedoch am unteren Rand. Woran lag dies?

Drotleff: Das lag an Währungsverlusten im Finanzergebnis, die uns etwa 0,4 Millionen Euro netto oder 2-3 Cent beim Ergebnis je Aktie gekostet haben – also ziemlich genau die Differenz zur Mitte der Prognosespanne. Allerdings sollte man hierzu auch wissen, dass der Saldo der Währungseffekte im Finanzergebnis in den letzten zehn Jahren einschließlich 2017 immer noch fast eine halbe Million Euro im Plus liegt. Langfristig gesehen schwanken Währungseffekte um die Nulllinie, deshalb sparen wir uns teures Hedging.

www.4investors.de: Die Dividende soll hingegen am oberen Rand der bisherigen Erwartung und damit bei 50 Cent liegen. Warum schütten Sie fast das gesamte Ergebnis je Aktie von 52 Cent aus?

Drotleff: Wir schauen da weniger auf das Ergebnis je Aktie, sondern auf den Cashflow. Der operative Cashflow pro Aktie lag 2017 bei etwa 93 Cent, eilt also dem Gewinn pro Aktie weit voraus. Auch abzüglich der Investitionen von ca. 23 Cent pro Aktie sind 70 Cent freier Cashflow übrig. So gesehen sind wir also von einer Vollausschüttung ein ganzes Stück entfernt und verbessern die Bilanzqualität weiter.

www.4investors.de: Für die kommenden Jahre haben Sie Ihre Dividendenankündigung nochmals erhöht, so wollen Sie für 2018 statt 60 Cent bei plangemäßigem Verlauf nun sogar 62 bis 68 Cent ausschütten. War dies ein Wunsch aus Ihrem Aktionärskreis oder reagieren Sie damit auf den gestiegenen Aktienkurs?

Drotleff: Weder noch. Da wir komplett organisch wachsen und auch auf Jahre hinaus noch genug Renditepotenziale heben können, ergibt sich zusammen mit der bereits sehr soliden Bilanz einfach aus betriebswirtschaftlichen Erwägungen eine hohe Ausschüttungsquote.

www.4investors.de: Auch die Prognose für das Geschäftsjahr 2019 klingt nun optimistischer. Anstatt des bisher in Aussicht gestellten Anstiegs des Gewinns je Aktie um 13 bis 20 Cent, soll das EPS im kommenden Jahr nun um rund 20 Cent zulegen. Woher rührt dieser gestiegene Optimismus?

Drotleff: Wir sind erfolgreich durch die schwierige Phase der Autodesk-Umstellung gekommen und sehen jetzt einfach für die nächsten Jahre klarer, wie unser Wachstum verlaufen dürfte. Zudem haben wir im Systemhaus-Segment auch noch den Kostensockel etwas abgesenkt. Deshalb gehen wir jetzt nicht mehr von 3-4 Millionen Euro EBITDA-Wachstum pro Jahr aus, sondern von mindestens 4 Millionen Euro. Daraus ergibt sich die höhere EPS-Prognose.

www.4investors.de: Die MuM-Aktie ist in den vergangenen 12 Monaten um rund 60 Prozent gestiegen. Kauft die Gesellschaft auch auf diesem Niveau noch Aktien zurück?

Drotleff: MuM ist beim Rückkaufprogramm schon bis knapp über 20 Euro mitgegangen, das entspricht 2,5 Prozent Rendite bei 50 Cent Dividende– allerdings mit eher kleinen Volumina. Anders würde es aussehen, wenn die Aktie wieder nachhaltig unter 20 Euro abtauchen sollte. Dann wäre es aus MuM-Sicht betriebswirtschaftlich lohnend, mehr Aktien vom Markt zu nehmen – so wie 2016, als wir im Rahmen von Rücksetzern insgesamt fast 200.000 Aktien zurückgekauft haben.

www.4investors.de: Im Jahr 2020 wollen Sie beim Ergebnis je Aktie die Marke von einem Euro überspringen. Welche weiteren Ziele haben Sie mit der Mensch und Maschine Software SE mittelfristig?

Drotleff: Da gilt für uns die alte Fußballtrainer-Regel „Nach dem Spiel ist vor dem Spiel“. Sobald wir einen Euro geknackt haben, nehmen wir die Marke von zwei Euro Gewinn pro Aktie ins Visier. Angesichts unserer Firmenpolitik des nachhaltigen Ergebniswachstums gibt es da prinzipiell kein Limit, und die Nachfrage nach technischen Softwarelösungen für CAD/CAM, BIM, Industrie 4.0 und Digitalisierung dürfte nach meiner Einschätzung in mittlerer Zukunft eher zu- als abnehmen.