

Interview

Interview Drotleff / Pech – Mensch und Maschine // KI – mehr Chance, denn Risiko

Thomas Schumm – 23. Juli 2026

*Time is Money // Schnell ein paar Fragen an **Adi Drotleff** (im Bild oben, rechts), Chairman der **Mensch und Maschine Software SE (MuM)** und CFO **Markus Pech** über das Rekordergebnis im ersten Halbjahr 2026, den Erfolgsfaktor Kostendisziplin, die KI als „hilfreiches Tool“ und „sehr hohe kurz- und mittelfristige Wachstumschancen“. Das Ziel der Gewinnverdopplung bis 2030 steht.*

Herr Drotleff, wir bei *Plusvisionen* werden aus der Kurs-Entwicklung der Mensch und Maschine-Aktie nicht mehr schlau: Bis zum Jahr 2030 plant Mensch und Maschine – MuM – einen Gewinn je Aktie von 3,80 Euro und vermutlich dürfte sich dann auch die Dividende in dieser Höhe bewegen, da MuM einen Großteil seines Gewinns ausschüttet. Bei einem aktuellen Kurs von rund 35,00 Euro, würde sich ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von lediglich gut neun und eine Dividenden-Rendite von knapp elf Prozent ergeben. Welche drohenden Katastrophen sehen wir nicht?

Adi Drotleff: Ich denke, dass der Kapitalmarkt erst einmal sehen möchte, ob MuM nach der flacheren Wachstumsphase, in der wir uns seit zwei Jahren befanden, nun tatsächlich wieder ein dynamisches Gewinnwachstum von durchschnittlich 15 Prozent pro Jahr schafft, das wir für die Verdoppelung bis 2030 benötigen. So eine ähnliche Situation hatten wir auch 2013, als wir unsere Rallye von vier Millionen Euro Ebit auf über 45 Millionen Euro im Jahr 2023 begannen und die Aktie erst ab 2015 so richtig zu steigen begann. Die MuM-Aktie hat sich in den folgenden acht Jahren dann verzehnfacht – die Dividenden nicht mitgerechnet. Solche Denkpausen des Markts können sich also im Nachhinein als gute Einstiegsgemelegenheiten erweisen.

Wird MuM als Software-Unternehmen von der Börse in Sippenhaft genommen, da die Börse fürchtet, dass die Margen von Software-Unternehmen durch künstliche Intelligenz leiden könnten?

Drotleff: Das ist im Moment neben der geopolitischen Situation definitiv auch ein Unsicherheitsfaktor. Bezüglich KI schwankt die Börse ja regelmäßig zwischen übertriebenem Hype und Katerstimmung wegen der von Ihnen genannten Bedenken.

Ist künstliche Intelligenz derzeit eher ein Vorteil oder ein Nachteil für MuM? Im Halbjahresbericht schreiben Sie von „Personal-Konsolidierung“, die immer mehr Früchte trage. Sparen Sie Software-Entwickler durch KI ein oder konnten Sie Prozesse in der Verwaltung durch KI verschlanken?

Drotleff: Für uns ist KI schlichtweg ein hilfreiches Tool. Und das nicht nur in der Software-Entwicklung, wo wir eine Produktivitätsverbesserung von 20 bis 30 Prozent sehen, sondern auch in vielen anderen Bereichen wie Marketing oder Verwaltung. Als Unternehmen in der IT-Branche sind wir es einfach gewohnt, dass sich Dinge schnell weiterentwickeln, manchmal evolutionär und mitunter eben auch disruptiv, auch deshalb sehen wir KI mehr als Chance, denn als Risiko.

Herr Pech, bei einem Rotertragsplus von 1,9 Prozent auf 95,1 Millionen Euro konnte MuM im ersten Halbjahr 2026 das operative Ergebnis Ebitda um 7,5 Prozent auf 34,4 Millionen Euro und das Betriebsergebnis Ebit um 5,2 Prozent auf 28,1 Millionen Euro steigern. Was sind die Gründe für diese überproportionale Ergebnis-Entwicklung?

Markus Pech: Wir achten stets darauf, dass sich die Kosten unterproportional zum Rotertrag entwickeln. So stand in den vergangenen zehn Jahren einem durchschnittlichen Rotertragswachstum von acht Prozent pro Jahr ein jährliches Kostenwachstum von nur fünf Prozent gegenüber. Im ersten Halbjahr 2026 hat uns die laufende Personal-Konsolidierung geholfen, die das Kostenwachstum auf Null gedrückt hat – damit klappte sogar bei nur 1,9 Prozent Rotertragsplus eine überproportionale Gewinnsteigerung.

Im zweiten Quartal 2026 hingegen sank der Rotertrag um 0,3 Prozent auf 43,5 Millionen Euro und das Ebitda um 3,2 Prozent auf 12,9 Millionen Euro, das Ebit um 7,8 Prozent auf 9,8 Millionen Euro und das Vorsteuer-Ergebnis sogar um 10,3 Prozent auf 9,2 Millionen Euro. Was bewirkte im zweiten Quartal die recht deutliche Ergebnis-Verschlechterung?

Pech: Das war ein Einmaleffekt aus dem *Autodesk*-Geschäft, bei dem im zweiten Quartal 2025 durch einen Anreiz viele Kunden von einjährigen auf dreijährige Verträge umgestiegen sind und dadurch rund 2,5 Millionen Euro mehr Rotertrag generiert wurde. Es handelt sich also genau genommen um einen Basiseffekt gegenüber dem einmalig starken Vorjahres-Q2, der sich nicht wiederholt, so dass ab dem dritten Quartal 2026 die dynamische Entwicklung unserer Eigensoftware voll im Konzernergebnis sichtbar werden kann.

Der operative Cash-flow hat sich im ersten Halbjahr spürbar von 14,7 auf 25,5 Millionen Euro verbessert. Wie kam es dazu und wird dieser Trend anhalten?

Pech: Der operative Cash-flow hatte 2023/24 stark von zeitlichen Abrechnungs-Differenzen bei Autodesk-Dreijahresverträgen profitiert und war 2025 entsprechend niedriger ausgefallen. Diese technische Gegenbewegung hält auch 2026 noch bis zum Jahresende an, weshalb man hier noch nicht von einem Trend sprechen kann. Ab 2027 ist dieser Effekt ausgelaufen und wir werden wohl wieder einen operativen Cashflow sehen, der sich in der Größenordnung des Ebit bewegt, wie es vor 2023 der Fall war. Allerdings hat MuM noch nie eine Prognose für den Cash-flow gegeben und wird dies auch in Zukunft nicht tun.

Bei der Segment-Berichterstattung ist im ersten Halbjahr der scharfe Ebit-Rückgang von 27 Prozent auf 6,0 Millionen Euro im Bereich Digitalisierung auffällig. Im Digitalisierungs-Segment ist Geschäft mit der Autodesk-Fremdsoftware untergebracht. Was löste diesen Schock aus?

Pech: Das war komplett von dem schon besprochenen Einmaleffekt im Autodesk-Geschäft verursacht. Für das Gesamtjahr 2026 sehen wir wieder ein Segment-Ebit auf oder über Vorjahr.

Dagegen legt das Ebit mit der eigenen MuM-Software um 19 Prozent auf 22,2 Millionen Euro zu. Wie kam es zu diesem merklich besseren Abschneiden?

Pech: Das liegt am dynamischen Wachstum des Rohertrags bei MuM-Software, der von nur plus 3,7 Prozent in 2025 auf plus 6,5 Prozent im ersten Quartal 2026 und plus 8,7 Prozent im ersten Halbjahr 2026 zulegte.

Wo sehen Sie künftig die besseren Wachstumschancen, im Segment eigene Software oder im Segment Digitalisierung mit den Autodesk-Produkten? Oder sind beide Geschäftsfelder für MuM ein verflochtenes Öko-System?

Drotleff: Die beiden Segmente sind sehr unabhängig voneinander. Die Digitalisierung ist aus dem Gründungsgeschäft der MuM hervorgegangen und hatte deshalb lange mehr Volumen, während die MuM-Software erst nach unserem IPO 1997 durch Zukauf von passenden Softwarefirmen im Bereich CAD/CAM/CAE entstanden ist. Im Moment hat die eigene Software mit über 60 Prozent beim Rohertrag und mehr als 75 Prozent beim Ebit eindeutig die Nase vorn, was uns unabhängiger von Autodesk macht und unser Profil als technisches Softwarehaus stärkt. Dazu kommt die dynamische Rohertragsentwicklung seit diesem Jahr, was uns ganz besonders freut. Das Digitalisierungssegment durchläuft gerade eine primär von Autodesk angestoßene Transformation, die im zweiten Quartal 2026 ihren Boden erreicht hat, woraus sich natürlich sehr hohe kurz- und mittelfristige Wachstumschancen ergeben. Insofern haben beide Segmente beim Ausblick ihren jeweils eigenen Charme.

Was erwarten Sie für MuM im laufenden Jahr und in den kommenden Jahren?

Pech: Wir konzentrieren uns auf das Ziel der Ergebnisverdoppelung bis 2030 und freuen uns, dass wir durch die dynamische Entwicklung des eigenen Softwaregeschäfts und die Nulldiät bei den Kosten dafür die besten Voraussetzungen haben.

Inzwischen ist die MuM-Aktie ein schöner Dividenden-Titel, aktuell beträgt die Dividenden-Rendite 5,7 Prozent bei einer Dividende von zuletzt zwei Euro pro Aktie. Wird MuM die hohe Ausschüttungsquote beibehalten oder muss investiert werden, auch in Firmenübernahmen, um das Wachstum zu halten?

Drotleff: Kleine Übernahmen wie Minderheitsanteile bestehender Töchter oder den Kauf von Kundenstämmen von kleineren Mitbewerbern im Autodesk-Umfeld machen wir ja laufend und gerne, größere Akquisitionen hingegen nur dann, wenn keine Fantasie-Bewertungen verlangt werden. Allerdings drängt sich das absehbar nicht auf, da wir ja nach zwei mühsamen Jahren wieder ordentliche organische Wachstumsraten erreichen und deshalb unser ambitioniertes Verdoppelungsziel wohl ohne das Eröffnen neuer Baustellen schaffen.

Herr Drotleff, Herr Pech, vielen Dank für das Interview.