

Vorstandsinterview: Mensch und Maschine – „Die Indikationen für das zweite Halbjahr sind eher positiv“



 © Mensch und Maschine Software

Der CAD/CAM-Spezialist Mensch und Maschine Software (MuM) legte trotz der Beeinträchtigungen durch die Corona-Pandemie überzeugende Halbjahreszahlen vor. Nach einem Umsatzplus von 8,5 % auf 130 Mio. Euro und einem überproportionalen Wachstum von 19 % auf 16,7 Mio. Euro beim EBIT liegt der Softwarespezialist weiterhin auf Rekordkurs. Im Interview mit BÖRSE GLOBAL verrät Gründer und Verwaltungsratsvorsitzender Adi Drotleff, warum er im Hinblick auf die Ziele für 2020 äußerst gelassen ist und warum er seine persönliche Meinung zur fairen Bewertung der MuM-Aktie klar dokumentiert sieht.



Adi Drotleff, Verwaltungsratsvorsitzender Mensch und Maschine / © Mensch und Maschine

Herr Drotleff, Glückwunsch zum guten ersten Halbjahr, das Ihnen neue Rekorde bei Umsatz, Ergebnis und Cashflow beschert hat. Trotz Corona 8,5% beim Umsatz und 19% beim EBIT zu wachsen ist ein beachtlicher Erfolg. Wie resistent ist Ihr Geschäftsmodell gegen Covid-19-Effekte?

Adi Drotleff: Als Anbieter technischer Digitalisierungs-Lösungen dürfte MuM langfristig eher zu den Gewinnern dieser Krise gehören. Außerdem kommt uns unsere traditionell geübte Zurückhaltung bei Dienstleistungskapazitäten und unsere bekannt strikte Kostendisziplin zugute, und wir hatten auch wenig Probleme beim Umschalten in einen Home-Office-Modus, vor allem bei unseren Software-Entwicklern – zeitweise waren wir zu über 90% im Homeoffice.

Die gute Entwicklung ist vor allem durch das Systemhausgeschäft mit +12 % beim Umsatz getragen, das Software-Geschäft wuchs allerdings „nur“ um 1 %, hier ist man Besseres von MuM gewohnt. Sind das temporäre Corona-Effekte oder geht die Nachfrage in dieser Sparte prinzipiell zurück?

Adi Drotleff: Ersteres, wir sehen hier nur einen Corona-Dip. Mittelfristig erwarten wir weiterhin im Schnitt ein organisches Wachstum um die 10% pro Jahr, so wie auch im langfristigen Mittel der vergangenen Jahre.

Woher kommt die gute Entwicklung im Systemhausgeschäft, warum fährt es sich im Windschatten von Autodesk derzeit derart gut?

Adi Drotleff: Es ist ja erfreulich, dass das Autodesk-Geschäft seit 2018 wieder gute Wachstumsraten bringt, nachdem es uns in den Jahren 2016/17 durch die Umstellung von Verkauf auf Vermietung heruntergebremst hatte. Langfristig kommt das Systemhaus-Wachstum etwa gleichmäßig aus unseren Eigenleistungen und dem Wiederverkauf von Autodesk. Dass das Systemhausgeschäft vor allem im Ergebnis dynamischer wächst als das Software-Segment, liegt auch daran, dass wir hier von der in 2019 erreichten EBIT-Rendite von 5,7% noch viel Platz bis zur Zielrendite 10% haben, während das Software-Segment mit 23,1% EBIT-Rendite schon sehr profitabel war. Zum Halbjahr 2020 hat das Systemhaus-EBIT mit +42% wieder ein ganzes Stück zur Software aufgeschlossen, die sich aber ebenfalls um +7,8% verbessern konnte und deshalb immer noch fast 60% vom Konzern-EBIT erwirtschaftet hat.

Ergebnisseitig konnte MuM überproportional wachsen, obwohl der Umsatz im Q2 um gut 9% zurückging. Haben Sie stärker an den Kosten geschraubt bzw. können Sie Ihre Kosten derart flexibel an die jeweilige Nachfragesituation anpassen?

Adi Drotleff: Die Kostenelastizität war durchaus stärker als wir erwartet hatten. Neben den variablen Anteilen bei den Gehältern, die im Q2 natürlich mitgeatmet haben, hatten wir sehr starke direkte Einsparungen bei Reise- und Veranstaltungskosten und punktuell haben wir auch Kurzarbeit als Brücke genutzt. Diese drei Kosteneinsparungsarten standen etwa im Verhältnis 40:40:20 zueinander und haben insgesamt dafür gesorgt, dass das Ergebnis im Q2 fast auf Vorjahresniveau hereinkam und wir im Halbjahr so klar auf Rekordkurs geblieben sind.

Besonders positiv fällt die Cashflow-Entwicklung mit 24,5 Mio. Euro auf, gab es bei dem Plus von 79 % gegenüber dem Vorjahreswert Sondereffekte?

Adi Drotleff: Nein, dieser äußerst erfreuliche Cashflow kommt einfach daher, dass wir mit großer kaufmännischer Sorgfalt vorgehen, zum Beispiel was die Kundenbonität angeht. Geholfen hat hier zweifellos, dass das Geschäft sehr gleichmäßig verlief und die Kundengelder gut hereinkamen.

Welche Erwartungen haben Sie an Q3 und Q4?

Adi Drotleff: Nach dem sehr erfolgreichen Test der Kostenelastizität im Q2 können wir dem sehr gelassen entgegensehen, zumal Q3 traditionell das schwächste Quartal ist und die 4,21 Mio. Euro EBIT im Vorjahr keine große Hürde darstellen. Die Schlacht wird auch dieses Jahr – wie immer – im Schlussquartal geschlagen. Durch den schönen Puffer aus dem ersten Halbjahr brauchen wir nur eine moderate Erholung der Kundennachfrage, um unsere Gewinn- und Dividendenziele für 2020 zu erreichen. Zur Not könnten wir das sogar nur über Kostendisziplin erreichen, aber die Indikationen für das zweite Halbjahr sind eher positiv, z. B. weil das China-Geschäft sich im Q2 bereits voll erholt hatte, was man als gutes Omen für die Erholung in den anderen Märkten deuten kann.

Beim Blick auf Ihren aktuellen Gesamtjahresausblick fällt auf, dass Sie sich nun rein auf die Ergebnisseite konzentrieren und auf konkrete Umsatz- und Rohertragsziele verzichten. Sind Ihre Ergebnisziele auch erreichbar, wenn Sie im zweiten Halbjahr kein Wachstum gegenüber Vorjahr aufweisen sollten?

Adi Drotleff: Uns würde schon eine Halbierung des Q2-Umsatzrückgangs genügen, um im Gesamtjahr 2020 in die Zielzone von 118-124 Cent Gewinn pro Aktie nach 99 Cent im Vorjahr einzulaufen. Damit würden wir sogar den letztjährigen Umsatzrekord immer noch ein Stück weit verbessern.

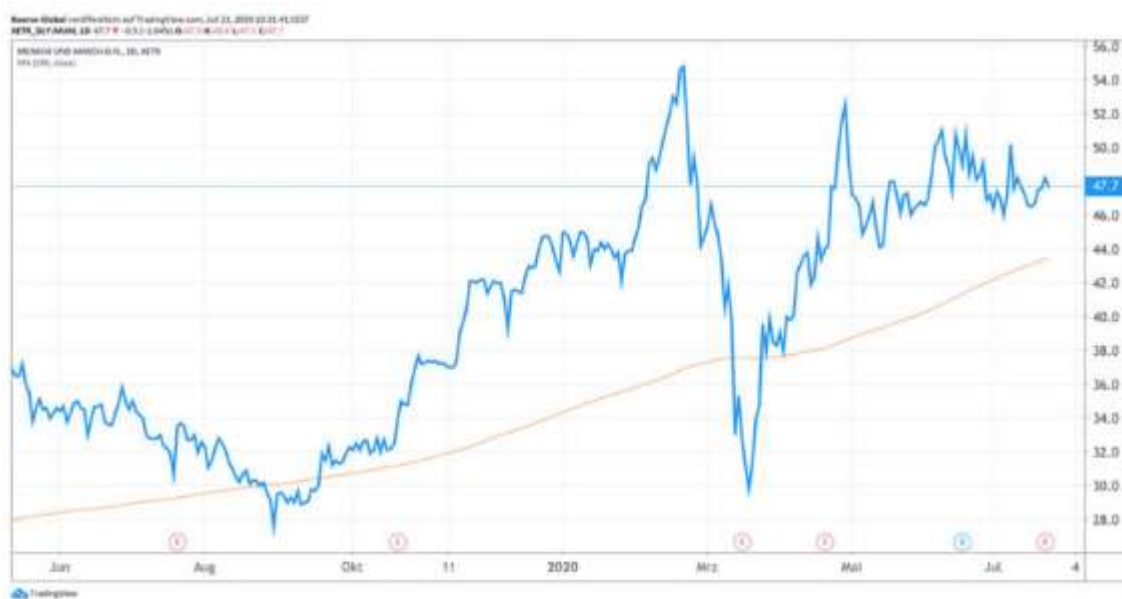


Chart: Mensch und Maschine

MuM hat eigene Aktien im Gegenwert von knapp 20 Mio. Euro im Bestand, was sind Ihre Pläne damit, abgesehen davon, dass sich das „Investment“ bis dato als äußerst lukrativ erwiesen hat?

Adi Drotleff: Wie in den Vorjahren haben wir gerade die Aktiendividende damit bedient und 87.493 eigene Aktien gegen Einbringung Dividendenansprüchen in Höhe von 4,094 Mio. Euro ausgegeben. Im Eigenkapital wirkt dies wie eine Kapitalerhöhung zum Marktpreis von 46,80 Euro, was ein Teil der hier schlummernden stillen Reserven hebt, da die Anschaffungskosten der eigenen Aktien ja nur bei gut 9,1 Mio. Euro lagen, wie man in der Bilanz nachlesen kann. Übrigens stammte etwa drei Viertel der eingebrachten Dividendenansprüche von mir, ähnlich wie schon in den Vorjahren. Damit ist also meine persönliche Meinung zur fairen Bewertung der MuM-Aktie klar dokumentiert.

Damit haben Sie die Antwort auf unsere geplante letzte Frage schon vorweggenommen, Herr Drotleff. Vielen Dank für das Interview.