

Mensch und Maschine

KEIN ENDE DES WACHSTUMS IN SICHT

Auch die Corona-Krise kann die beeindruckende Entwicklung der Mensch und Maschine SE, kurz MuM, nicht stoppen. Für das Geschäftsjahr 2020 meldet der CAD/CAM-Spezialist erneut einen Rekordgewinn. Die Aktie legte binnen Jahresfrist um weitere 20 % zu und bewegt sich nahe an ihrem Höchststand.

Wie der Softwarespezialist sein Geld verdient, lässt sich gar nicht so leicht erklären. Mit der Beschreibung, dass MuM zu den führenden europäischen Anbietern von CAD-/CAM-/CAE-/PDM- und BIM-Lösungen zählt, die in den unterschiedlichsten Bereichen zum Einsatz kommen, können Branchenfremde wohl nicht viel anfangen. Zumindest in groben Zügen lassen sich die Abkürzungen schnell erklären. CAD, CAM und CAE beinhaltet computerunterstützte Lösungen für Design, Manufacturing bzw. Engineering. Bei PDM handelt es sich um Angebote für das Datenmanagement im Industriebereich und BIM steht für Building Information Management, mit dessen Hilfe im Baubereich alle Gewerke gleichzeitig bearbeitet werden können, um den Baufortschritt enorm zu beschleunigen. Viel Freude macht im BIM-Bereich die Tochter Sofistik, die sich einen guten Namen im High-End-Brücken- sowie Tunnelbau gemacht hat und u. a. an der Errichtung der Bosphorus-Brücke, der BMW-Welt München und des National Stadium in Brasilien beteiligt war.

Enormer Produktivitätsgewinn

Die Lösungen kommen inzwischen an weit über 100 000 Arbeitsplätzen bei mehr als 30 000 Kunden, insbesondere aus der Indust-

rie, aber auch in den Bereichen Architektur, Haustechnik sowie dem Garten- und Landschaftsbau zum Einsatz. Eines der Kernprodukte ist die Produktlinie Hypermill der Tochter Open Mind, mit der Werkzeugmaschinen durch schlauere Bewegungen um bis zu 90 % schneller werden. Noch beeindruckender sind die Erfolge im neuen Bereich 3D-Metalldruck, in dem die Effizienz durch die Automatisierung manueller Fertigungsschritte teilweise um den Faktor 100 beschleunigt werden kann. Bei einem solchen Produktivitätsgewinn amortisiert sich die Anschaffung einer MuM-Lösung trotz der hohen Preise, die je nach Ausgestaltung bis zu € 100 000 oder noch darüber reichen können, relativ schnell. Dies erklärt die anhaltende Erfolgsgeschichte des Softwarespezialisten.

Dividende auf € 1.- (0.85) je Aktie erhöht

Im Geschäftsjahr 2020 bewegte sich der Umsatz mit € 244 (245.9) Mio. fast auf Vorjahresniveau. An einen Sprung von 24 % im Q1 schlossen sich Corona-bedingt drei schwächere Quartale an, was sich insgesamt ausglich. Das EBIT konnte dennoch um 14 % auf € 31 (27.2) Mio. gesteigert werden, so dass sich die operative Marge auf 12.7 (11.1) % verbesserte. Als Erklärung verwies Firmenchef und Großaktionär Adi Drotleff in der virtuellen HV am 11.05.2021 auf die hohe Kostenelastizität. Mit Beginn der Pandemie wurden keine neuen Mitarbeiter eingestellt, hinzu kamen deutlich reduzierte Messe- und Reiseaufwendungen. Bereits ab Q3 war auch wieder eine spürbare Margenverbesserung zu verzeichnen. Der operative Cashflow ging sogar um 28 % auf € 33.7

(26.3) bzw. € 2.01 (1.57) je Aktie nach oben. Der Gewinn je Aktie erhöhte sich auf € 1.12 (0.99). Die HV beschloss, wie wir bereits im NJ 8/20 vermuteten, eine Dividendenerhöhung auf € 1.- (0.85) je Aktie. Wie üblich hatten die Aktionäre die Wahl, ob sie die Ausschüttung in bar oder in Form von neuen Aktien erhalten wollten.

Gewinn und Dividende sollen kontinuierlich steigen

Im Q1 2021 lag der Umsatz mit € 72.3 (78.6) Mio. zwar um 8 % unter dem hohen Vorjahreswert, doch das EBIT erreichte mit € 11.2 (11.1) Mio. einen neuen Rekord. Dabei verzeichnete Q1 2020, noch weitgehend unbeeinflusst von Corona, bereits eine enorm starke Entwicklung. Der operative Cashflow setzte seinen Höhenflug mit einem Sprung um 22 % auf € 16.6 (13.6) Mio. ebenfalls fort. Nach dem erfolgreichen Start ist Drotleff optimistisch für den weiteren Jahresverlauf und erwartet im Gesamtjahr ein Ergebnis je Aktie zwischen € 1.25 und 1.35, von dem wieder der größte Teil ausgeschüttet werden soll. Auch mittel- und langfristig ist der Firmenchef sehr optimistisch. Ab 2022 sollen Umsatz und Rohertrag um 8 bis 12 % p. a. ausgeweitet, das Ergebnis je Aktie um 18 bis 24 % p. a. gesteigert und die Dividende jedes Jahr um 15 bis 20 % erhöht werden. Ein Ende der Wachstumsstory ist noch lange nicht zu erkennen. Zwischenzeitliche Kursrückschläge bieten immer wieder attraktive Kaufgelegenheiten. Selbst die Dividendenrendite beträgt bei einer möglichen Ausschüttung von € 1.15 je Aktie im kommenden Jahr noch 1.9 %.

Matthias Wahler

Mensch und Maschine Software SE, Wessling

Branche: Spezialsoftware

Telefon: 08153/933-0

Internet: www.mum.de

ISIN DE0006580806,

17.15 Mio. Inhaberaktien, AK € 17.15 Mio.

Börsenwert: € 1.01 Mrd.

Aktionäre: Adi Drotleff 44.6 %, Management

8.4 %, eigene Aktien 1.8 %, Streubesitz 45.2 %

Kennzahlen	2020	2019
Umsatz	244 Mio.	245.9 Mio.
EBIT	31 Mio.	27.2 Mio.
Jahresergebnis	18.7 Mio.	16.7 Mio.
Ergebnis je Aktie	1.12	0.99
EK-Quote	51.8 %	46.1 %

Kurs am 20.05.2021:

€ 59.10 (München), 66.80 H / 44.70 T

KGV 2020 52.8, KBV 12.7 (12/20)



Negative Auswirkungen durch die Pandemie sind allenfalls am Rande spürbar.

FAZIT: Die Erfolgsgeschichte der Mensch und Maschine SE setzte sich auch im Coronajahr 2020 fort. Zwar ging der Umsatz leicht zurück, doch konnten das Ergebnis und der operative Cashflow weiter gesteigert werden, so dass die Aktionäre von einer Dividendenerhöhung auf € 1.- (0.85) je Aktie profitieren. Im Q1 setzte sich der positive Trend fort. Die Prognose, nach der im laufenden Jahr ein Gewinn je Aktie zwischen € 1.25 und 1.35 erzielt werden soll, könnte nach dem gelungenen Start auch übertroffen werden. Trotz der hervorragenden Perspektiven ist die Aktie beim aktuellen Kurs von € 59.10 mit einem KGV 2020 von 52.8 zwar ambitioniert bewertet, doch scheint ein Investment langfristig interessant zu sein.

MW