



Christoph Martin,
Chefredaktion financial.de

Über den Autor:

financial.de liefert Analysen, Nachrichten, Hintergrundberichte und exklusive News aus der Welt der Rohstoffe und Small-Cap-Unternehmen. Die von unserem Redaktionsteam börsentäglich veröffentlichten TopStories beleuchten sowohl die Entwicklung des weltweiten Rohstoffmarktes, als auch die Performance interessanter börsennotierter Unternehmen. Unseren Newsletter können Sie unter www.financial.de kostenlos abonnieren.

- [Kolumnen dieses Autors](#)
- [Alle Kolumnen](#)
- [Autorenübersicht](#)

Der Dividenden-Geheimtipp

12:46 15.09.11

Als Top-Dividendenwert war Mensch und Maschine (MuM) bisher nicht bekannt. Für das Geschäftsjahr 2010 hat der CAD/CAM-Spezialist 0,10 Euro je Aktie ausgeschüttet – auf dem aktuellen Kursniveau von 4,70 Euro entspricht dies einer eher durchschnittlichen Dividendenrendite von 2,1 Prozent. Doch schon für 2011 dürfen sich MuM-Aktionäre auf eine Verdopplung freuen: 0,20 Euro je Aktie bringen eine Rendite von 4,2 Prozent. Doch damit nicht genug: Im aktuellen Interview mit financial.de kündigte MuM-Chef Adi Drotleff eine Fortsetzung der attraktiven Dividendenpolitik an: „Wir planen aufgrund der schuldenfreien Bilanz eine Ausschüttungsquote von mindestens 50 Prozent. Konkret kann ich mir Erhöhungen von 10 Cent pro Jahr vorstellen, also 30 Cent für 2012, 40 Cent für 2013 usw.“ Mit einer Rendite von 8,5 Prozent für 2013 würden die Oberbayern dann zu den dividendenstärksten deutschen Aktien zählen.

Auf einen Schlag schuldenfrei

Dass sich Drotleff, Gründer und Verwaltungsratsvorsitzender, die Großzügigkeit leisten kann, liegt auch seinem jüngsten Coup. Denn der in dieser Woche gemeldete Verkauf des margenschwachen Distributionsgeschäfts an den US-Konzern Tech Data ist ein Glücksfall für die Oberbayern. Der 25-Millionen-Euro-Deal beschert dem Software-Konzern nicht nur einen Sonderertrag von 0,20 Euro je Aktie im laufenden Geschäftsjahr und senkt die Netto-Bankverschuldung auf Null, mit dem größeren Teil des Kaufpreises kann Drotleff zugleich die Europa-Expansion zügig vorantreiben. Dabei will er die im deutschsprachigen Raum seit 2009 erfolgreich umgesetzte Marktoffensive im lukrativeren Systemhausgeschäft auf weitere europäische Länder ausdehnen.

Marge verdoppeln

Der Konzernumbau wird sich auch positiv auf die Ergebnismargen niederschlagen. „Wir bauen unser Geschäftsmodell konsequent in Richtung höhere Wertschöpfung und Umsatzrendite um. Mit den Segmenten Software, Systemhaus DACH und Systemhaus Europa wird sich die Konzern-Rohrertragsquote, die 2008 noch bei 25 Prozent lag, bereits 2012 auf rund 50 Prozent verdoppelt haben“, ist Drotleff zuversichtlich. Im Systemhaus-Geschäft peilt der Konzernlenker mittelfristig eine EBITDA-Zielrendite von zehn Prozent an. Zum Vergleich: Das jetzt abgestoßene Distributionsgeschäft erzielt Renditen von drei bis vier Prozent.

Nachhaltiger Gewinnsprung

Noch margenstärker präsentiert sich das dritte Geschäftsfeld Software, dessen EBITDA-Rendite in den nächsten Jahren sukzessive auf 20 Prozent ausgebaut werden soll. Für den Gesamtkonzern erwartet Drotleff denn auch schon ab dem Geschäftsjahr 2012 nachhaltige zweistellige Renditen und gibt die Zielrichtung für die kommenden Jahre vor: „Unser mittelfristiges Ziel für 2014 liegt bei einem EBITDA zwischen 25 und 30 Mio. Euro bei gut 200 Mio. Euro Umsatz“. Damit würde der Gewinn je Aktie von 0,40 bis 0,50 Euro im laufenden Jahr auf über 0,75 Euro im Jahr 2014 steigen und das Kurs-Gewinn-Verhältnis auf günstige 6 sinken. Aber der Konzernlenker hat noch ehrgeizigere Ziele: „Richtig interessant wird es dann ab 2016, weil wir unsere Akquisitionen über 7 Jahre abschreiben und diese Frist dann für die erste Marktoffensive ausgelaufen sein wird. Dadurch fallen rund zwei Mio. Euro an Amortisationen weg. Das Ergebnis je Aktie springt allein durch diesen Effekt um fast 15 Cent nach oben, so dass die Ein-Euro-Grenze locker übersprungen werden sollte“.

Zweistellige Kurse im Visier

Und auch zum Thema Aktienrückkauf äußert sich der MuM-Chef eindeutig: „Solange die Aktie so billig ist wie derzeit, greifen wir gerne zu.“ Drotleff selbst hat seinen Bestand inzwischen auf über 6 Millionen Aktien erhöht, und MuM hat über das Rückkaufprogramm seit Oktober 2008 deutlich über 600.000 Aktien, mehr als 4 Prozent der gesamten Aktienmenge, aus dem Markt genommen. Weiter Zukäufe sollen folgen: „Nach Abschluss des Distributions-Verkaufs werden wir unsere Triggerschwelle für Rückkäufe, die bisher bei 5 Euro lag, sicher deutlich anheben.“ Dabei hat der Konzernlenker sogar zweistellige Kurse im Visier: „Wenn wir die oben besprochenen EPS-Ziele liefern, ist mittelfristig der Weg frei für eine Verdoppelung auf 10 Euro und mehr.“ Dass die Dividendenrendite auf dem höheren Kursniveau wieder auf Normalmaß schrumpfen würde, könnten MuM-Aktionäre dank der hohen Kursgewinne dann auch gut verschmerzen.

Ihr Christoph Martin



Hinweis: ARIVA.DE veröffentlicht in dieser Rubrik Analysen, Kolumnen und Nachrichten aus verschiedenen Quellen. Verantwortlich für den Inhalt ist allein der jeweilige Autor.

[Artikel ins Forum einfügen und Antwort schreiben](#)