LB≡BW

Aktie Kompakt

LBBW Research | Corporates

Mensch & Maschine

- Margendruck in der Digitalisierungssparte
- Ausblick bestätigt
- Kursziel reduziert, Votum bestätigt

Der Margendruck in der Digitalisierungssparte setzt sich fort. Die Jahresziele wurden bestätigt, aber auf die unteren Hälften der Ranges eingeengt.

- Die Softwaresparte hat sich auch in Q3 mit hohen Zuwächsen bei Umsatz (+7,9% yoy auf 27,4 Mio. EUR) und Ertrag (EBIT: +15,3% auf 6,9 Mio. EUR) erneut positiv entwickelt. In der Digitalisierungssparte bremsen hingegen das zyklische Autodesk-Geschäft und projektbezogene Kosten die Entwicklung (Umsatz: +1,2% auf 31,3 Mio. EUR; EBIT: -57,8% auf 3,7 Mio. EUR).
- Die Ziele für 2026 wurden bekräftigt. MuM avisiert mit +11 bis 19% auf 54,5 bis 58,5 Mio. EUR ein deutlich zulegendes operatives Ergebnis. Für erzielbar wird nach 9M mit -0,7% noch die untere Hälfte der Range erachtet. Auch dies bedingt eine sehr starke Entwicklung im Schlussquartal bei Umsatz und Ertrag. Neben einem in Q4 anhaltend starken Geschäft mit eigenen Softwarelösungen könnte die sich schon in Q3 abzeichnende Erholung im Neugeschäft mit Autodesk-Lösungen der erforderliche Treiber für die Zielerreichung sein. Bei den Kosten dürfte sich zudem der Mitarbeiterabbau stärker positiv auswirken.
- Das auf einem DCF-Modell basierende neue Kursziel von 48,50 EUR (51,5 EUR) liegt insbesondere im höheren Diskontierungszins begründet. Angesichts der günstigen Bewertung und der hohen Dividendenrendite bekräftigen wir unser Votum Kaufen für die Aktie.

Chancen	Risiken
Einer der international führenden Anbieter von CAD/CAM-Lösungen	Hohes Exposure in der Baubranche und im Maschinenbau
Führender Vertriebspartner von Autodesk in Europa	Schwache Konjunktur in Deutschland
Wachstums-, Cashflow- und Dividendenstark	Relativ geringe Freefloat-Kapitalisierung

RATING
KAUFEN
(UNVERÄNDERT)

KURSZIEL
48,50 EUR
(51,50 EUR)

Reuters: MUMG	Bloomberg: MUM GY
AKTUELLER KURS (XETRA; 29.10.2026; Schlusskurs)	**33,30 EUR**
SCHLUSSKURS (29.10.2026)	33,30 EUR
ERWARTETE PERFORMANCE	45,6 %
MARKTKAPITALISIERUNG	571 Mio. EUR
INDEX (GEWICHTUNG)	Scale All Share (n.v.)
ISIN / WKN	DE0006580806 / 658080
SEKTOR	Software

Kennzahlen

Unternehmensdaten in Mio. EUR, Zahlen je Aktie in EUR

	2025	2026E	2027E
Umsatz	239	253	271
EBIT	49	54	62
Gewinn je Aktie	1,91	2,15	2,49
Dividende	2,00	2,20	2,50
KGV	23,5	15,5	13,4
Dividendenrendite	4,4 %	6,6 %	7,5 %

Quelle: Mensch & Maschine, LSEG, LBBW Research

Analyst: Mirko Maier
Senior Investment Analyst

ERSTELLT AM: 30.10.2026 13:05
ERSTMALIGE WEITERGABE: 30.10.2026 13:18

DIESE PUBLIKATION ERFÜLLT DIE VORGABEN DES EU-VERHALTENSKODEX FÜR EMITTENTENFINANZIERTE ANALYSEN

BITTE BEACHTEN SIE DEN DISCLAIMER IM ANHANG

Unternehmensprofil.

Die 1984 gegründete Mensch&Maschine (MuM) zählt zu den führenden Anbietern von Computer Aided Design/Manufacturing (CAD/CAM) Anwendungen mit rund 75 Niederlassungen in 22 Ländern. MuM hat zwei starke Standbeine. Erstens das margenstarke Softwaregeschäft mit selbst entwickelten Anwendungen im CAD/CAM-Umfeld. Hinzu kommen Lösungen im Bereich Produkt Data Management (PDM) und im boomenden Bereich des Building Information Management (BIM). Zweitens die Positionierung im Segment Digitalisierung mit individuellen Kundenlösungen und als führender Platin-Partner von Autodesk.

mensch maschine
CAD as CAD can

Unternehmenssitz:
Wessling (DE)

Mitarbeiterzahl: 1.127
www.mum.de

Aktuelle Entwicklung.

Die Rabattaktionen von Autodesk und die daraus folgende Zyklik sorgen auch nach der Umstellung auf ein Agenturmodell weiter für Volatilität im Zahlenwerk von MuM. Der Rückgang der Rohertragsmarge von 63,8% (9M25) auf 53,1% (9M26) in der Digitalisierungssparte dürfte u.E. aber auch auf dem Geschäft mit öffentlichen Einrichtungen beruhen. Hier liefert MuM im Rahmen von KI-Projekten teure Hardware (GPU's), was sich im heftigen Anstieg des Materialaufwandes um 37% yoy bzw. der Materialaufwandsquote auf 46,9% (9M25: 36,2%) widerspiegelt. Den daraus resultierenden Rückgang des Rohertrags um 12,5% auf 50,9 Mio. EUR konnte MuM trotz der weiterhin positiven Entwicklung mit eigenen Softwarelösungen (9M-Umsatz: +8,7%; Rohertrag: +8,5%) nicht voll kompensieren (Konzern-Rohertrag 9M: -0,5%). Zusätzlicher Margendruck resultierte aus höheren Abschreibungen, so dass das operative Ergebnis (EBIT) um 0,7% auf 36,9 Mio. EUR bzw. die Marge auf 19,5% (Vorjahr 21,0%) sank.
Das operative Ergebnisziel (EBIT) von 54,5 bis 58,5 Mio. EUR (+11 bis 19%) für 2026 wurde bestätigt, wobei die Erreichung der unteren Hälfte angepeilt wird. Auch dies bedingt eine sehr starke Entwicklung im Schlussquartal, sowohl bei der Topline als auch auf Ertragsebene. MuM betont hierfür eine sich abzeichnende Erholung im Neugeschäft mit Autodesk-Lösungen und eine weiterhin starke Entwicklung in der Softwaresparte. Bei den Kosten hat MuM frühzeitig begonnen gegenzusteuern (Mitarbeiter per 30.09.: -3%), was sich erst mit zeitlicher Verzögerung auswirkt. Wir gehen davon aus, dass sich der Trend bei den Personalausgaben (Q3: -3,9%) fortsetzt, was der Zielerreichung dient.

+67 % yoy

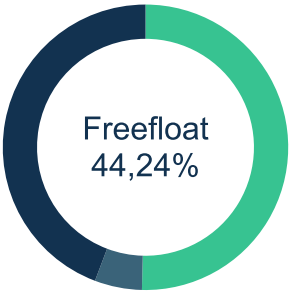
27,7Mio. EUR op. Cashflow nach 9M

Nächste Events:

Jahresbericht
11. März 2027

Quartalsbericht
21. April 2027

Kursentwicklung und Aktionärsstruktur.



Quelle: Mensch & Maschine, LSEG, LBBW Research

DIESE PUBLIKATION ERFÜLLT DIE VORGABEN DES EU-VERHALTENSKODEX FÜR EMITTENTENFINANZIERTE ANALYSEN

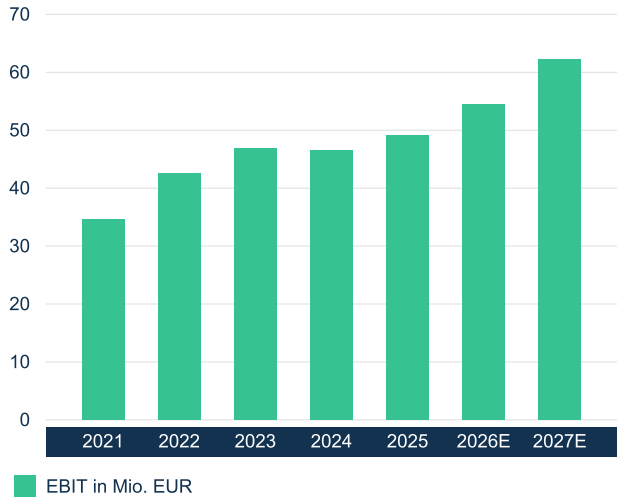
Ausgewählte Kennzahlen.

(Unternehmensdaten in Mio. EUR, Zahlen je Aktie in EUR)

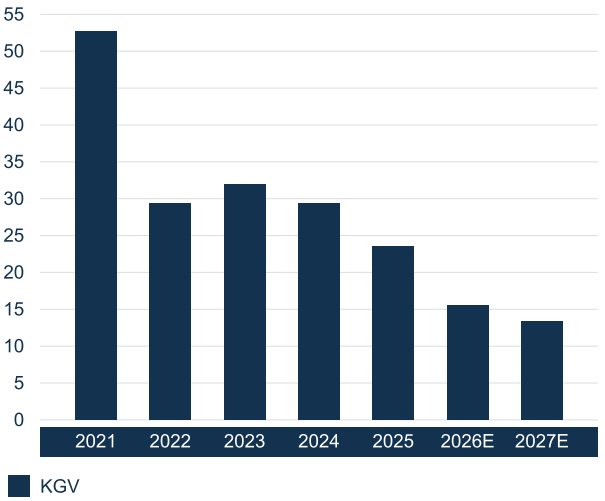
	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (31.12.)							
Umsatz	266	320	322	326	239	253	271
EBITDA	44	53	57	57	60	67	75
EBIT	35	43	47	46	49	54	62
Vorsteuerergebnis (EBT)	34	42	45	46	47	53	61
Nettoergebnis	21	26	29	30	32	35	41
Gewinn je Aktie	1,26	1,55	1,72	1,80	1,91	2,15	2,49
Dividende	1,20	1,40	1,65	1,85	2,00	2,20	2,50
WACHSTUMSRATE YOY							
Umsatz		20,4 %	0,6 %	1,1 %	-26,8 %	6,0 %	7,0 %
EBITDA		18,5 %	7,5 %	0,2 %	6,5 %	11,5 %	12,0 %
EBIT		22,9 %	9,8 %	-0,8 %	5,7 %	10,9 %	14,2 %
Vorsteuerergebnis (EBT)		22,8 %	8,9 %	0,7 %	3,4 %	11,8 %	15,1 %
Gewinn je Aktie		23,0 %	10,9 %	4,8 %	5,9 %	12,6 %	15,8 %
Dividende		16,7 %	17,9 %	12,1 %	8,1 %	10,0 %	13,6 %
UMSATZMARGEN							
EBITDA-Marge	16,7 %	16,4 %	17,6 %	17,4 %	25,3 %	26,6 %	27,9 %
EBIT-Marge	13,0 %	13,3 %	14,5 %	14,3 %	20,6 %	21,5 %	23,0 %
Vorsteuerergebnis (EBT)	12,7 %	13,0 %	14,0 %	14,0 %	19,7 %	20,8 %	22,4 %
Nettoergebnismarge	8,0 %	8,1 %	9,0 %	9,4 %	13,3 %	13,9 %	15,1 %
BEWERTUNGSKENNZAHLEN							
Unternehmenswert / Umsatz	4,2	2,5	2,9	2,7	3,4	2,4	2,2
Unternehmenswert / EBITDA	25,4	15,4	16,4	15,6	13,3	9,0	8,0
Unternehmenswert / EBIT	32,5	19,0	19,9	19,1	16,4	11,1	9,7
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)	52,7	29,4	32,0	29,3	23,5	15,5	13,4
Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)	12,3	9,1	9,5	8,6	9,1	4,8	3,6
Dividendenrendite	1,8 %	3,1 %	3,0 %	3,5 %	4,4 %	6,6 %	7,5 %

Quelle: Mensch & Maschine, LSEG, LBBW Research

Ergebniskennzahlen.



Bewertung.



DIESE PUBLIKATION ERFÜLLT DIE VORGABEN DES EU-VERHALTENSKODEX FÜR EMITTENTENFINANZIERTE ANALYSEN

Disclaimer.

Bei dieser Publikation handelt es sich um eine Analyse, die ganz durch den Emittenten finanziert wurde, mithin um eine "emittentenfinanzierte Analyse".
Die Publikation wurde in Einhaltung des nach Artikel 24 Absatz 3c der Richtlinie 2014/65/EU erlassenen technischen Regulierungsstandards ("EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen") erstellt. Die LBBW hat geeignete Vorkehrungen getroffen, um zu gewährleisten, dass diese Publikation die Vorgaben des EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen einhält. Die diesbezüglichen Grundsätze zum Interessenkonfliktmanagement können abgerufen werden auf https://www.lbbw-markets.de/publicdisclaimer.
Diese Publikation ist öffentlich verfügbar.

LBBW Empfehlungs-Definition bei Aktien:
Kaufen (Buy): Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Kauf der Aktie.
Verkaufen (Sell): Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Verkauf der Aktie.
Halten (Hold): Wir haben eine neutrale Einstufung der Aktie und empfehlen auf Sicht von bis zu 12 Monaten weder den Kauf noch den Verkauf der Aktie.
Unter Beobachtung (Under review): Die Empfehlung wird derzeit von uns überarbeitet.
Ausgesetzt (Suspended): Eine Beurteilung des Unternehmens ist momentan nicht möglich.

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.
Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Die LBBW hat Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden oder angemessen zu behandeln. Dabei handelt es sich insbesondere um:
- institutsinterne Informationsschranken, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenkonflikte der LBBW begründen können,
- das Verbot des Eigenhandels in Papieren, für die oder für deren Emittenten die betreffenden Mitarbeiter Finanzanalysen erstellen und die laufende Überwachung der Einhaltung gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle.

Diese Studie und die darin enthaltenen Informationen sind von der LBBW ausschließlich zu Informationszwecken ausgegeben und erstellt worden. Sie wird zu Ihrer privaten Information ausgegeben mit der ausdrücklichen Anerkenntnis des Empfängers, dass sie kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zu kaufen, halten oder verkaufen und auch kein Medium, durch das ein entsprechendes Finanzinstrument angeboten oder verkauft wird, darstellt. Sie wurde ungeachtet Ihrer eigenen Investitionsziele, Ihrer finanziellen Situation oder Ihrer besonderen Bedürfnisse erstellt. Jede Vervielfältigung dieses Informationsmaterials in Gänze oder in Teilen ist verboten, und Sie dürfen dieses Material ausschließlich an Ihre Berater oder Angehörige der Berufsstände weitergeben, die Ihnen dabei helfen, die Finanzinstrumente zu bewerten.

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und sollte keine verlässliche Grundlage zum Zwecke der Entscheidungsfindung bilden, in dieses bestimmte Finanzinstrument zu investieren. Mögliche Investoren sollten Informationen zugrunde legen, die im Emissionsprospekt zu finden sind, sowie auf andere öffentlich zugängliche Informationen zurückgreifen.

Die Informationen in dieser Studie sind von der LBBW aus Quellen geschöpft worden, die für zuverlässig gehalten werden. Die LBBW kann allerdings solche Informationen nicht verifizieren, und aufgrund der Möglichkeit menschlichen und technischen Versagens unserer Quellen, der LBBW oder anderen wird nicht erklärt, dass die Informationen in dieser Studie in allen wesentlichen Punkten richtig oder vollständig sind. Die LBBW schließt jegliche Haftung bezüglich der Genauigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit solcher Information aus und ist für Irrtümer oder Auslassungen oder das Resultat der Nutzung dieser Informationen nicht verantwortlich. Die hierin enthaltenen Aussagen sind Äußerungen unserer nicht verbindlichen Meinung, jedoch keine Darlegung von Tatsachen oder Empfehlungen, ein Finanzinstrument zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen. Änderungen einer Einschätzung können wesentliche Auswirkungen auf die ausgewiesene Wertentwicklung haben. Informationen über die Wertentwicklung in der Vergangenheit weisen nicht auf zukünftige Wertentwicklungen hin. Die LBBW kann in der Vergangenheit andere Studien herausgegeben haben und in Zukunft andere Studien herausbringen, die mit den Informationen in dieser Studie nicht übereinstimmen und andere Schlussfolgerungen ziehen. Diese Studien spiegeln die verschiedenen Annahmen, Ansichten und analytischen Methoden der Analysten wider, die sie erstellt haben, und die LBBW ist in keinster Weise verpflichtet sicherzustellen, dass ein Empfänger dieser Studie Kenntnis von diesen weiteren Studien erhält.

Dieses Material gibt nicht vor, allumfassend zu sein oder alle Informationen zu enthalten, die ein möglicher Anleger zu erhalten wünschen mag.

Nichts in dieser Studie stellt einen anlagerelevanten, rechtlichen, buchhalterischen oder steuerlichen Rat dar oder gibt vor, dass eine Anlage oder Strategie Ihren individuellen Umständen entspricht oder für diese geeignet ist oder anderweitig eine persönliche Empfehlung an Sie ausmacht. Diese Studie richtet sich lediglich an und ist nur gedacht für Personen, die sich hinreichend auskennen, um die damit einhergehenden Risiken zu verstehen. Diese Veröffentlichung ersetzt nicht die persönliche Beratung. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, sollten Sie Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich weiterer und aktuellerer Informationen über spezielle Anlagemöglichkeiten und für eine persönliche Anlageberatung bezüglich der Angemessenheit der Anlage in ein Finanzinstrument oder einer Anlagestrategie aus dieser Studie konsultieren.

Die LBBW gibt nicht vor, dass, auch in Zukunft, ein Sekundärmarkt für diese Finanzinstrumente existieren wird. Anleger sollten sowohl die Möglichkeit als auch die Absicht haben, solche Finanzinstrumente auf unbestimmte Zeit zu halten. Ein möglicher Anleger muss feststellen, ob der Erwerb der Finanzinstrumente sich mit seinen finanziellen Bedürfnissen, Zielen und Bedingungen deckt, mit allen darauf anwendbaren Richtlinien und Einschränkungen vollständig übereinstimmt und es sich um eine angemessene und geeignete Anlage handelt, ungeachtet der klaren und hohen Risiken, die mit einer Anlage in die Finanzinstrumente einhergehen. Die hierin enthaltenen Informationen umfassen teilweise sehr hypothetische Analysen. Diese Analyse basiert auf bestimmten Annahmen bezüglich zukünftiger Ereignisse und Bedingungen, die per se unsicher, unvorhersehbar und dem Wandel unterworfen sind. Es wird keine Aussage über die tatsächliche Wertentwicklung der Transaktion getroffen und Anleger sollten sich nicht darauf verlassen, dass die Analyse auf die tatsächliche Wertentwicklung der Transaktion verweist. Tatsächliche Ergebnisse werden, vielleicht wesentlich, von der Analyse abweichen. Anleger sollten die Analysen unter dem Gesichtspunkt der zugrunde liegenden Annahmen, die hierin enthalten sind, betrachten, um ihre eigenen Schlüsse zu ziehen bezüglich der Plausibilität dieser Annahmen und um die Analyse dieser Betrachtungen zu bewerten. Eine Anlage in dieses bestimmte Finanzinstrument beinhaltet gewisse spezifische Risiken. Mögliche Anleger in dieses bestimmte Finanzinstrument sollten die Informationen, die im Emissionsprospekt enthalten sind, sorgfältig prüfen, einschließlich des Abschnittes "Risikofaktoren".

Das bestimmte Finanzinstrument, auf das hierin Bezug genommen wird, kann ein hohes Risiko beinhalten, darunter Kapital-, Zins-, Index-, Währungs-, Kredit-, politische, Liquiditäts-, Zeitwert-, Produkt- und Marktrisiken und ist nicht für alle Anleger geeignet. Die Finanzinstrumente können plötzliche und große Wertverluste erleiden, die Verluste verursachen, die dem ursprünglichen Anlagevolumen entsprechen, wenn diese Anlage eingelöst wird. Jede ausgeübte Transaktion beruht ausschließlich auf Ihrem Urteil bezüglich der Finanz-, Tauglichkeits- und Risikokriterien. Die LBBW gibt nicht vor, unter solchen Umständen beratend tätig zu werden, noch sind ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter dazu befugt.

Informationen zu den Empfehlungen werden mindestens einmal jährlich aktualisiert. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen.

Weitere, gemäß DVO (EU) 2016/958 (insbesondere Artt. 4, Abs. 1 lit. e und i sowie 6, Abs. 3) erforderliche Angaben und Übersichten finden Sie unter https://www.lbbw-markets.de/publicdisclaimer.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Wir weisen darauf hin, dass
- die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen die Gesellschaft am Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen betreuen
- die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen eine Vereinbarung über das Erstellen von Finanzanalysen über den Emittenten oder dessen Finanzinstrumente getroffen haben
- der Emittent ein Kunde der LBBW ist
- zwischen dem Emittenten und der LBBW während der letzten 12 Monate eine vertragliche Beziehung bestand.

Datum	Empfehlung
15.03.2021	Kaufen

Datum	Kursziel
30.10.2026	48,50 EUR
28.07.2026	51,50 EUR
16.02.2026	59,00 EUR
24.04.2025	66,50 EUR