
Publikation

boersengefluester.de
hintergründig . nutzwertig . kompetent



Veröffentlichungsdatum 18.04.2024

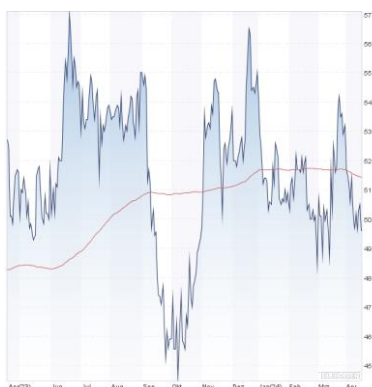
Mensch und Maschine: Kleines Monster an Bord

Redaktion, Scale, SPEZIALWERTE April 18, 2024 April 18, 2024 Gereon Kruse



Schon allein deshalb schätzen wir die alle drei Monate stattfindenden Videokonferenzen mit dem C-Level-Management von **Mensch und Maschine Software (MuM)**: Neben dem Standardprogramm um wichtige Kennzahlen wie Cashflow, Rohertrags-Marge und auch Dividende, gibt es auf den Calls nämlich immer auch was zu lernen in Sachen Industriedesign, Frästechniken, Statik von Baukonstruktionen, Bilanzierung oder auch Aktienbewertung – und das so dezidiert, wie es wohl kein anderes Unternehmen aus dem gesamten Datenpool von boersengefluester.de macht. Dabei können sich CFO Markus Pech und Chairman Adi Drotleff beim eigentlichen Zahlenteil sogar vergleichsweise kurz fassen. In der Regel sind die Ergebnisse des auf Konstruktionssoftware spezialisierten Unternehmens noch ein Stück besser als ohnehin zu vermuten war.

Da macht das Auftaktviertel 2024 als stärkstes Quartal aller Zeiten keine Ausnahme. So kam der für MuM so wichtige Rohertrag um knapp 6,6 Prozent auf 50,18 Mio. Euro voran. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) verbesserte sich im Gleichschritt dazu von 15,81 auf 16,86 Mio. Euro. „Ein sehr ordentlicher Wert“, wie Markus Pech betont und schiebt nach: „Ich war selbst überrascht, wie gut wir in das Jahr gekommen sind.“ So hat sich einerseits das Geschäft mit **Autodesk**-Software robuster als gedacht gezeigt, der eigentliche Treiber ist momentan jedoch die eigene Technologie, was sich entsprechend positiv in der Marge zeigt. Unterm Strich steht in den ersten drei Monaten 2024 ein um 7,0 Prozent verbessertes Ergebnis je Aktie von 0,63 Euro.



Mensch und Maschine ⁷

Kurs: 49,600 €

Die wichtigsten Finanzdaten auf einen Blick							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e
Umsatzerlöse¹	160,85	185,40	245,94	243,98	266,16	320,47	323,31
EBITDA^{1,2}	18,04	22,75	36,55	40,33	44,44	52,67	56,64
EBITDA-Marge³	11,22	12,27	14,86	16,53	16,70	16,44	17,52
EBIT^{1,4}	15,21	19,66	27,19	31,03	34,69	42,64	46,83
EBIT-Marge⁵	9,46	10,60	11,06	12,72	13,03	13,31	14,49
Jahresüberschuss¹	8,98	12,47	18,31	20,90	23,88	28,91	31,93
Netto-Marge⁶	5,58	6,73	7,44	8,57	8,97	9,02	9,88
Cashflow^{1,7}	15,22	15,23	26,35	33,73	36,91	39,05	50,59
Ergebnis je Aktie⁸	0,53	0,71	0,99	1,12	1,26	1,55	1,72
Dividende⁸	0,50	0,65	0,85	1,00	1,20	1,40	1,65

Quelle: boersengefluester.de und Firmenangaben

Geschäftsbericht 2023 - Kostenfrei herunterladen.



¹ in Mio. Euro; ² EBITDA = Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen; ³ EBITDA in Relation zum Umsatz; ⁴ EBIT =

Ergebnis vor Zinsen und Steuern; ⁵ EBIT in Relation zum Umsatz; ⁶ Jahresüberschuss (-fehlbetrag) in Relation zum Umsatz; ⁷ Cashflow aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit; ⁸ in Euro; Quelle: boersengefluester.de
Wirtschaftsprüfer: [dhpg](#)

Besonders krass: Der im Vorjahr schon ungewöhnlich starke operative Cashflow hat sich im ersten Quartal 2024 nochmals verbessert auf 1,51 Euro je Aktie. Hochgerechnet macht die Differenz zwischen Cashflow und Nettoergebnis nach den ersten drei Monaten 2024 fast 15 Mio. Euro aus. Ob der Cashflow am Jahresende 2024 die massive 2023er-Messlatte von 50,59 Mio. Euro – entsprechend 3,02 Euro je Aktie – womöglich sogar nochmals toppen wird, lässt Finanzchef Pech offen. Sicher scheint jedoch, dass die Schere zwischen Cashflow und Netto-Ergebnis kleiner werden wird: „Auf Dauer kann der Cashflow nicht so weit weglaufen. Der Abstand wird geringer werden“, sagt Pech.

Trotz des unerwartet guten Starts in den ersten drei Monaten, bleibt die Gesellschaft jedoch bei ihren Prognosen für das Gesamtjahr. Demnach soll das Ergebnis je Aktie um 10 bis 20 Prozent auf eine Spanne zwischen 1,89 und 2,06 Euro je Aktie zulegen. Bezogen auf den Mittelwert hätte MuM nach Q1 also bereits knapp 32 Prozent des avisierten Ziels erreicht. Doch es gibt Faktoren, die sich momentan nur schwer prognostizieren lassen: Allen voran die anstehende Umstellung beim Partner Autodesk von Wiederverkauf auf Provision bei den Softwarelösungen. Grundsätzlich scheint es im Ergebnis zwar auf ein Nullsummenspiel hinauszulaufen (siehe dazu unser Interview **HIER**). Doch die einzelnen Wirkungsmechanismen um Rabatte, Zahlungskonditionen und Vertragslaufzeiten auf das Kundenverhalten sind extrem komplex. Mit einem Augenzwinkern bezeichnet Firmengründer Drotleff den langjährigen Partner Autodesk sogar als „unser internes kleines Volatilitätsmonster“.

Zudem befindet sich auch MuM selbst gerade in einem Prozess zur Optimierung der selbst eingesetzten Softwarelösungen, was erfahrungsgemäß nicht zwingend völlig reibungslos laufen muss. „Ich würde nicht darauf spekulieren, dass wir unsere Grundsatzguidance im Laufe des Jahres nach oben anpassen“, sagt Adi Drotleff. Nun: Bei MuM ist es ohnehin sinnvoll, sich die Prognosen auf einen Zwei-Jahres-Zeitraum anzusehen. Demnach soll das Ergebnis je Aktie für 2025 nochmals stärker um 12 bis 25 Prozent auf dann zwischen 2,12 und 2,58 Euro klettern. Für die MuM-Aktie bedeutet das ein KGV von vermutlich etwas mehr als 20. Isoliert gesehen ist das nicht besonders niedrig, die meisten Aktien aus der Peer Group kommen allerdings auf deutlich höhere Multiples – ganz besonders **Nemetschek**. Zudem bietet die MuM-Aktie eine hoch attraktive Dividende von gut drei Prozent – mit jährlich steigender Basis. Per saldo bietet MuM für unseren Geschmack eine prima Balance aus Wachstum, Dividende und Aktienkurs.

INVESTOR- INFORMATIONEN

© boersengefluester.de

Mensch und Maschine

WKN	Kurs in €	Einschätzung	Börsenwert in Mio. €
658080	49,600	Kaufen	850,59
KGV 2025e	KGV 10Y-Ø	BGFL-Ratio	Shiller-KGV
20,67	34,42	0,62	47,10
KBV	KCV	KUV	EV/EBITDA
13,07	16,81	2,63	14,67
Dividende '22 in €	Dividende '23e in €	Div.-Rendite '23e in %	Hauptversammlung
1,40	1,65	3,33	08.05.2024
Q1-Zahlen	Q2-Zahlen	Q3-Zahlen	Bilanz-PK
18.04.2024	18.07.2024	18.10.2024	13.03.2025
Abstand 60Tage-Linie	Abstand 200Tage-Linie	Performance YtD	Performance 52 Wochen
-2,69%	-3,55%	-9,82%	-5,88%



Hinweis: Die Berichterstattung und Handlungseinschätzungen durch boersengefluester.de stellen keine Anlageempfehlungen und auch keine Empfehlung oder einen Vorschlag einer Anlagestrategie dar. Boersengefluester.de hält keine Beteiligung an der Mensch und Maschine SE (MuM). Zwischen MuM und boersengefluester.de besteht eine Vereinbarung zur Soft-Coverage der MuM-Aktie.