Mensch und Maschine Software

WACHSTUMSSTORY INTAKT

Die Mensch und Maschine Software SE (MuM) operiert als Technologieunternehmen in der Entwicklung von technischer Software und Digitalisierungslösungen in den Bereichen CAD/CAM/CAE und PDM/PLM/BIM. Ersterer steht für Computer-aided Design, Manufacturing und Engineering, also rechnergestützte Konstruktion, Fertigung und Entwicklung. PDM und PLM stehen für Product Data- sowie Lifecycle Management, und BIM ist bekannt als Building Information Modeling/Management. Übersetzt handelt es sich um Softwarelösungen zur Planung und Verwaltung großer Industrie- bzw. Bauprojekte.

MuM unterscheidet das Geschäftsmodell in die Segmente Software und Digitalisierung. Firmenchef und Großaktionär Adi Drotleff gründete die Firma 1984. Schnell etablierte sich MuM als Partner des heutigen CAD-Weltmarktführers Autodesk in Europa. Im Bereich der Digitalisierung werden maßgeschneiderte Softwarelösungen entwickelt. Die Wertschöpfung kommt hier primär aus den kundenspezifischen Lösungen, Schulungen und dem Autodesk-Geschäft, das aktuell weniger als 25 % zum Rohertrag beiträgt. 2001 waren es noch über 75 %. Deutlich attraktiver ist zweifelsfrei das eigene Softwaresegment. Hier wird Standardsoftware für die Bereiche CAD, CAM und BIM sowie den Ingenieurbau, Garten- und Landschaftsbau und CAE entwickelt. Der Vertrieb erfolgt in mehr als 70 Länder.

2024 mit Licht und Schatten

Im Geschäftsjahr 2024 wurde ein Umsatz von € 325.8 (322.3) Mio. und ein Rohertrag von € 174.6 (168.5) Mio. erzielt. Das EBITDA stabilisierte sich mit € 56.7 (56.6) Mio. auf dem Niveau des Vorjahres. Das EBIT ebenfalls, das sich auf € 46.5 (46.8) Mio. belief. Der Nettogewinn erhöhte sich leicht auf € 30.5 (28.9) Mio. und entsprach einem Ergebnis je Aktie von € 1.80 (1.72). Der operative Cashflow legte kräftig auf € 62.3 (50.6) Mio. zu. Die Dividende wird auf € 1.85 (1.65) je Aktie erhöht. Die Vollausschüttung kann sich das Unternehmen locker leisten. Insgesamt beläuft sich die Ausschüttungssumme auf € 31.7 Mio. Allerdings wird Drotleff vermutlich einen wesentlichen Teil der Auszahlung nicht in Form von Bargeld annehmen, sondern in der Aktiendividende. Die freien Aktionäre haben ebenfalls diese Wahl. Zum Jahresultimo 2024 war die Kasse mit € 43 (24.9) Mio. gut gefüllt. Bankschulden hat MuM fast keine mehr. Insgesamt war 2024 kein schlechtes, aber auch kein einfaches Jahr für die Gesellschaft. Vor allem das Schlussquartal fiel enttäuschend aus. Die Erwartungen etwa beim EBIT lagen seitens der Investoren bei mindestens € 50 Mio. Der Jahrgang war geprägt von hohen Investitionen in eigene Systeme sowie der Umstellung auf das neue Autodesk-Modell. Autodesk verkauft keine Lizenzen mehr, sondern SaaS-Dienste. Offenbar haben viele Kunden die Gunst der Stunde genutzt und im Vorfeld der Umstellung noch eifrig gekauft. Das führte dann zu Bremseffekten, die auch 2025 noch spürbar sein werden.

Ausblick 2025 – gut, aber nicht gut genug?

Noch im Oktober 2024 hatte Drotleff für das Geschäftsjahr 2025 ein Gewinnwachstum von 12 bis 25 % in Aussicht gestellt.

Mensch und Maschine plant mittelfristig eine Verdoppelung des Gewinns.

Das ist nicht zu halten. Nunmehr rechnet er mit einem Gewinnwachstum von 9 bis 18 %, im Mittel würde dies 14 % entsprechen. Das ist zwar gut, der Börse war das jedoch zu wenig, so dass die Aktie unter die Marke von € 50 gedrückt wurde. Die Dividende soll für 2025 um € 0.20 bis 0.30 je Aktie zulegen. 2026 will Drotleff dann wieder schneller wachsen. Geplant ist im nächsten Jahr eine Gewinnsteigerung um 13 bis 25 %. Die Dividende soll dann um weitere € 0.25 bis 0.40 je Aktie steigen. „Als mittelfristiges Ziel sehen wir nach wie vor eine Gewinnverdoppelung in vier bis fünf Jahren, also ein EPS von mindestens € 3.60 bis zum Jahr 2028 oder 2029", so Drotleff.

Starke Aussichten bei solider Dividendenrendite

Auf aktuellem Kursniveau von € 50.40 bietet die Aktie eine Dividendenrendite von immerhin 3.6 %. Das Gewinnwachstum wird im „Übergangsjahr" 2025 dennoch zweistellig wachsen und auch in den Folgejahren zweistellig ausfallen. Mittel- bis langfristig sind das ideale Aussichten.

Sascha Magsamen

Mensch und Maschine Software SE, Wessling

Branche: Software

Telefon: 08153 / 933-0

Internet: www.mum.de

ISIN DE0006580806,
17.149 Mio. Stückaktien, AK € 17.149 Mio.

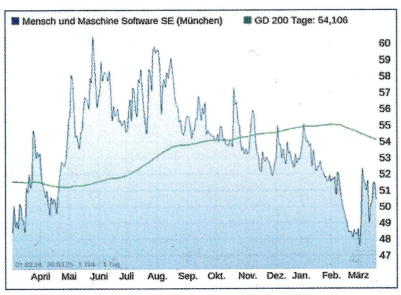
Aktionäre:
Adi Drotleff 47.4 %,
eigene Aktien 2.9 %, Streubesitz 49.7 %

Kennzahlen	2024	2023
Umsatz	325.8 Mio.	322.3 Mio.
EBIT	46.5 Mio.	46.8 Mio.
Jahresergebnis	30.5 Mio.	28.9 Mio.
Ergebnis je Aktie	1.80	1.72
EK-Quote	49.5 %	53.3 %

Kurs am 20.03.2025:
€ 50.40 (München), 61.50 H / 47.65 T

KGV 2025e 24, **KBV** 0.11 (12/24)

Börsenwert: € 864.3 Mio.



Die zuletzt verfehlten Gewinnziele haben die Börsianer enttäuscht.

FAZIT: Die **Mensch und Maschine Software SE** wird bei einem Kurs von € 50.40 mit € 864.3 Mio. kapitalisiert. Die Aktie bereitete Investoren in den vergangenen Jahren wenig Freude, handelt derzeit nahe den Mehrjahrestiefs, arbeitet aber an einer Bodenbildung. Bei Kursen unter € 50 aktiviert das Management verstärkt das eigene Aktienrückkaufprogramm. Momentan befinden sich ca. 500 000 Aktien im Eigenbesitz. Die enttäuschende Kursentwicklung liegt vor allem an einem etwas schwächeren Ausblick für 2025. Dennoch sollte das Gewinnwachstum zweistellig ausfallen. Das KGV für 2025e liegt bei 24 und könnte sich 2026e auf ca. 20 reduzieren. Für ein Softwareunternehmen ist das günstig. Die Aktie ist reizvoll.

Charts: Ariva.de AG; Foto: Stock.adobe.com/Nuthawut