

Mensch und Maschine: Wie eine Maschine

Die Aktie von Mensch und Maschine (MuM) zählt mit einer Performance von über 200 % in den letzten drei Jahren und sogar mehr als 400 % in den letzten fünf Jahren zu den Highflyern der Hausse. Selbst auf Sicht der letzten zwölf Monate, in denen der DAX ein Minus von ca. 15 % aufweist, konnte mit der MuM-Aktie ein Kursplus von 16 % erzielt werden. Hinzu kommen hohe und rasch steigende Dividendenzahlungen: Für 2017 wurden 0,50 Euro je Aktie ausgeschüttet, gleichbedeutend mit einer Dividendenrendite von über 2 % zum aktuellen Kurs. Da auch für die Zukunft ein hohes Wachstum des Umsatzes und vor allem des Gewinns zu erwarten ist, könnte sich die aktuelle, marktbedingte Schwäche des Aktienkurses als attraktiver Einstiegszeitpunkt erweisen.



Zwei starke Standbeine

MuM agiert in zwei Segmenten, die thematisch zwar verwandt sind, hinsichtlich der damit adressierten Märkte aber weit auseinanderliegen. Die Außenwahrnehmung des Unternehmens wird durch die Distribution der Produkte des amerikanischen CAD-Pioniers Autodesk

geprägt, die die Gesellschaft bereits seit der Gründung vor mehr als 30 Jahren betreibt. In diesem Bereich agiert MuM als Systemhaus, das dem Kunden nicht nur die Software, sondern auch umfassende Dienstleistungen wie Implementierung, Datenmigration, Wartung, Service und Schulungen anbietet. Darüber hinaus umfasst das Angebot ergänzende Softwaremodule sowie die Betreuung und Abwicklung großer CAD-Projekte. Die Profitabilitätsperle des Konzerns stellt aber das zweite Segment „Software“ dar, in dem MuM vor allem eine selbstentwickelte CAM-Software weltweit vertreibt. Mit der Software kann die Produktivität moderner Werkzeugmaschinen um ein Vielfaches erhöht werden, was für kurze Amortisationszeiten beim Kunden und dementsprechend für eine starke Nachfrage sorgt.

Hohes und profitables Wachstum

Mit dieser Aufstellung erzielt MuM kontinuierliches Wachstum und konnte den Rohertrag zwischen 2012 und 2017 um rund 50 % auf 94,8 Mio. Euro erhöhen. Noch besser hat sich in dieser Zeit der Gewinn entwickelt, **das operative EBITDA wurde seit 2012 um 80 % auf 18,0 Mio. Euro erhöht und der Gewinn je Aktie auf 0,56 Euro mehr als verdoppelt**. Nachdem die Dynamik im letzten Jahr durch die Effekte eines von Autodesk umgesetzten Wechsels des Preismodells von Einmallyzenzen auf Abonnements etwas gedämpft wurde, konnte sie in den ersten neun Monaten 2018 wieder deutlich gesteigert werden. Bei einem um 10 % auf 70,5 Mio. Euro gesteigerten Rohertrag konnten das EBITDA und der Nettoüberschuss um mehr als ein Drittel auf 15,3 Mio. Euro bzw. um über 40 % auf 7,6 Mio. Euro verbessert werden.

Überzeugender Ausblick

Auf dieser Basis hat MuM seine Prognose für das laufende Jahr bekräftigt und strebt eine EBITDA-Verbesserung um bis zu 5 Mio. Euro auf 22 bis 23 Mio. Euro an. Der Nettogewinn soll noch stärker steigen, nämlich um bis zu 40 % auf 67 bis 73 Cent je Aktie. Dieses Tempo will die Gesellschaft auch in den nächsten Jahren aufrechterhalten und schon 2020 die Gewinngrenze von 1,00 Euro je Aktie überschreiten. Dabei soll die Dividende im Gleichschritt mit dem Gewinn erhöht werden, allein für das laufende Jahr stellt das Unternehmen eine Ausschüttung von 67 bis 73 Cent je Aktie in Aussicht, was aktuell einer Dividendenrendite von fast 3 % entspräche.

Exzellente Bilanz

Diese starke Dynamik verbindet MuM mit einer sehr soliden Bilanz. Die Eigenkapitalquote steigt seit Jahren trotz der hohen Ausschüttungsquote kontinuierlich an und lag zur Jahresmitte bei 45 %. Dementsprechend ist die Verschuldung niedrig, die Relation der Nettofinanzverbindlichkeiten, in denen auch ein immobiliengesichertes Darlehen für die Unternehmenszentrale enthalten ist, zum letztjährigen EBITDA beläuft sich auf lediglich 0,8.

Fazit

Mit einem überzeugenden Geschäftsmodell, einer klaren und seit Jahren konsequent umgesetzten Strategie, dem überzeugenden Track Record und der außergewöhnlich hohen Prognosestreue gehört Mensch und Maschine zu den attraktivsten Vertretern der IT-Branche an der deutschen Börse. Hinzu kommt, dass Gründer Adi Drotleff weiterhin nicht nur als Vorstandschef fungiert, sondern auch der größte Anteilseigner ist. Sein Vertrauen in das Unternehmen und seine Potenziale dokumentiert Herr Drotleff nicht zuletzt durch kontinuierliche Zukäufe der Aktie. Die aktuelle Marktschwäche bietet unseres Erachtens eine gute Gelegenheit, es ihm gleich zu tun und eine Position in der MuM-Aktie aufzubauen.

MuM	2017	2018e	2019e
Umsatz (Mio.)	160,9	177,0	196,0
EpS	0,56	0,74	0,87
Dividende je Aktie	0,50	0,69	0,85
KGV	43,9	33,2	28,3
Div.-rendite	2,0%	2,8%	3,5%
Schätzungen: Der Anlegerbrief; Angaben in Euro			

Anzeige



Tradegate Exchange

Die europäische Börse für Privatanleger

www.tradegate.de