

4investors

Mensch und Maschine: „Auf Jahre hinaus Umsatzzuwächse oberhalb von 10 Prozent“



19.02.2019 (www.4investors.de) - Versprochen und geliefert: Der CAD/CAM-Spezialist Mensch und Maschine Software SE (MuM) hat das Geschäftsjahr 2018 nach vorläufigen Zahlen mit neuen Ertragsrekorden und steigenden operativen Margen abgeschlossen. „Eine operative Margenverbesserung um etwa einen Prozentpunkt pro Jahr erwarten wir auch mittelfristig“, zeigt MuM-CEO Adi Drotleff im Interview mit der Redaktion von www.4investors.de „ungebrochenen Optimismus für 2019 und

die Folgejahre“. Auch eine schwächere Konjunktur kann den Oberbayern, die ihren Kunden bei der Digitalisierung und beim Verbessern ihrer Produktivität helfen, in der Regel wenig anhaben.

Als einen Faktor für die überdurchschnittliche Aktienkursperformance sieht Drotleff die Dividende, die für das Geschäftsjahr 2019 auf 77 bis 83 Cents zulegen soll. Das früher ausgerufene Gewinnziel pro Aktie von einem Euro für 2020 erscheint nun konservativ.

www.4investors.de: Herr Drotleff, als wir vor zwölf Monaten über die Ziele für das Geschäftsjahr 2018 gesprochen haben, waren Sie sehr zuversichtlich für die Umsatz- und Gewinnentwicklung. Ihr Optimismus war berechtigt, wenn man die jetzt vorgelegten vorläufigen Zahlen mit neuen Ertragsrekorden betrachtet. Auf welche Kennzahlen sind Sie besonders stolz?

Adi Drotleff: Das Umsatzwachstum von 15 Prozent war sehr erfreulich, doch unser Fokus liegt immer auf dem, was unter dem Strich herauskommt. Deshalb sind wir über die +26 Prozent beim EBITDA auf 22,7 Millionen Euro und die +36 Prozent beim Nettoergebnis auf 11,6 Millionen Euro bzw. 71 Cent pro Aktie besonders froh.

www.4investors.de: Wachstumstreiber war neben der eigenen Software rund um das Flaggschiff CAM insbesondere auch das Systemhaus-Segment, das nach dem temporären Bremseffekt der Autodesk-Umstellung von Verkauf auf Vermietung in 2016/2017 nun wieder eine starke Dynamik gezeigt hat. Wie nachhaltig ist dieser positive Effekt im Systemhausgeschäft?

Adi Drotleff: Die Begeisterung der Analysten für den Wechsel von Verkauf auf Vermietung in der Software-Industrie speist sich aus der Tatsache, dass zwar im ersten Jahr die Miete viel niedriger ist als ein Lizenzverkauf, bei Autodesk etwa 40 zu 100, aber dafür ist in allen Folgejahren der Mieterlös deutlich höher als der aus den bisherigen Wartungsverträgen, hier etwa 40 zu 15. Das treibt nach dem Bremseffekt in der Übergangsphase das Wachstum absolut nachhaltig und dürfte uns

zusammen mit unserem organisch wachsenden Eigengeschäft auf Jahre hinaus Umsatzzuwächse oberhalb von 10 Prozent beschieren.

www.4investors.de: Die operativen Ergebnisse sind nicht nur absolut auf ein neues Rekordniveau gestiegen, auch die EBITDA-Marge hat sich um 1,1 Prozentpunkte auf 12,3 Prozent verbessert. Welche Margenpotenziale sehen Sie für das laufende Geschäftsjahr und welche Zielgröße halten Sie mittelfristig für erreichbar?

Adi Drotleff: Eine operative Margenverbesserung um etwa einen Prozentpunkt pro Jahr erwarten wir auch mittelfristig. Da wir im Software-Segment von den schon erreichten 26,2 Prozent noch Potenzial bis mindestens 30 Prozent und im Systemhaus-Segment von aktuell 6,3 Prozent bis mindestens 10 Prozent sehen, ist das Ende der Fahnenstange frühestens in vier bis fünf Jahren erreicht, wenn wir im Konzern bei der EBITDA-Rendite Richtung 16 Prozent marschieren und bei der EBIT-Rendite eine 14 vor dem Komma haben.

www.4investors.de: Ihr 2019er-Ausblick ist erneut sehr optimistisch ausgefallen. Auf welchen Annahmen beruht das erwartete Umsatzplus von 15 bis 20 Prozent sowie das überproportionale Ergebniswachstum und welche Rolle spielt dabei die Mehrheitsübernahme der SOFiSTiK AG?

Adi Drotleff: Rein organisch erwarten wir für 2019 wie für die Folgejahre ein Umsatzplus in der Größenordnung von 10 bis 12 Prozent und beim EBIT einen Zuwachs von 3,5 bis 5,0 Millionen Euro, insofern ist SOFiSTiK beim EBIT für 2019 mit vorsichtigen 1,0 bis 1,5 Millionen Euro eingerechnet.

www.4investors.de: Der ifo-Geschäftsklimaindex ist zuletzt deutlich eingebrochen, Konjunkturängste nehmen zu. Haben Sie keine Angst, dass Ihnen der konjunkturelle Gegenwind im laufenden Jahr größere Sorgen bereiten könnte?

Adi Drotleff: Da wir unseren Kunden bei der Digitalisierung und beim Verbessern ihrer Produktivität helfen, macht uns normalerweise eine schwächere Konjunktur wenig aus. Außerdem haben wir ja während des Autodesk-Bremseffekts bewiesen, wie effektiv und reaktions schnell wir bei den Kosten gegensteuern können, wenn das Wachstum niedriger als erwartet hereinkommt. Daher unser ungebrochener Optimismus für 2019 und die Folgejahre.

www.4investors.de: Sie stellen die Zielsetzung von Rohertrag/EBITDA auf das geläufigere Paar Umsatz/EBIT um. Was ist der Hintergrund?

Adi Drotleff: Zum einen haben wir die Autodesk-Umsatzdelle jetzt hinter uns und können wieder von dem etwas schwieriger zu vermittelnden Rohertrag auf die wesentlich eingängigere Kenngröße Umsatz wechseln, an der ja auch die Renditen gemessen werden. Und zum anderen eignet sich 2019 das EBIT deutlich besser zum Vorjahresvergleich als das EBITDA, weil durch das neue IFRS 16 ab 2019 die Mietkosten im Konzern weitgehend in die Abschreibungen verschoben werden, was bei uns eine fiktive Erhöhung des EBITDA um 3 bis 4 Millionen Euro bewirkt, während das EBIT kaum beeinflusst wird.

www.4investors.de: Die MuM-Aktie wird auch für Dividendenfans zunehmend interessanter. Nach 65 Cents für 2018 soll die Dividende pro Aktie für 2019 auf 77 bis 83 Cents zulegen. Welche Bedeutung hat die Ausschüttung für Ihre Investoren allgemein und für Sie als Großaktionär im Speziellen?

Adi Drotleff: Die Dividendenrendite ist meines Erachtens ein wesentlicher Faktor dafür, dass die MuM-Aktie in den letzten Jahren sehr gut nach unten abgesichert war. Bei der dieses Jahr fälligen 2018er-Dividende von 65 Cent hat schon die Anfangsrendite bis zu einem Kurs von 32,50 Euro eine zwei vor dem Komma. Wer vor drei Jahren bei 10 Euro eingestiegen ist, streicht bereits 6,5 Prozent Rendite ein. Ich selbst habe in den letzten Jahren einen Großteil meiner Dividendenansprüche in Aktien umgewandelt, weil ich aus naheliegenden Gründen fest an die positive Entwicklung unseres Geschäftsmodells glaube und deshalb lieber meinen Aktienbestand erhöhe.

www.4investors.de: Im vergangenen Jahr hatten wir auch über die Aktienrückkäufe der Gesellschaft gesprochen. Planen Sie für 2019 weitere Rückkäufe und falls ja, zu welchen Konditionen?

Adi Drotleff: Bei der letztjährigen Dividendenzahlung wurde für die Aktiendividende ein Durchschnittskurs von 24,70 Euro festgelegt und von uns aus eigenen Aktien bedient, was bilanziell wie eine Kapitalerhöhung zu diesem Kurs wirkt. Deshalb haben wir seitdem immer dann zugegriffen, wenn der Kurs unter diese Marke gefallen ist. Nach der Hauptversammlung im Mai werden wir unseren Einstiegskurs nach dem gleichen Prinzip neu justieren. Insgesamt haben wir in den letzten drei Geschäftsjahren etwa 300.000 Aktien zurückgekauft.

www.4investors.de: Im Februar 2018 hatten Sie im Interview mit uns ein Ergebnis je Aktie von mindestens einem Euro für 2020 angekündigt. Wenn man sich die aktuelle Entwicklung ansieht, ist diese Einschätzung nun als ziemlich konservativ anzusehen, oder?

Adi Drotleff: Bei einem Gewinnziel pro Aktie von 89 bis 95 Cent für 2019 wäre ein Euro für 2020 allerdings eher konservativ, das sehen Sie richtig. Mit unserem Zielkorridor von 18 bis 24 Cent Zuwachs pro Jahr ab 2020 kommt man im kommenden Jahr auf eine Bandbreite von 107 bis 119 Cent beim Ergebnis je Aktie, also ist auf jeden Fall ein deutliches Überspringen der Marke von einem Euro angepeilt.