

---

Publikation



---

Veröffentlichungsdatum 20.10.2022

Gereon Kruse

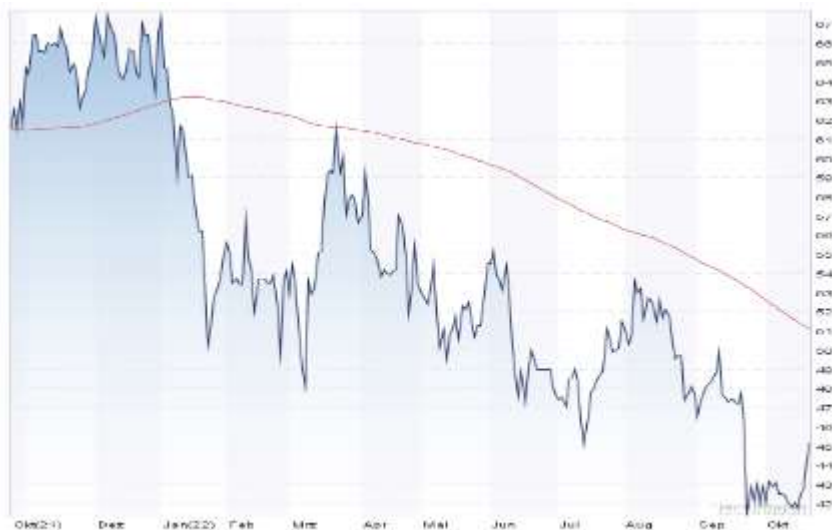
---

## Mensch und Maschine: Der Speicher ist voll



Mit derart guten Zahlen für das dritte Quartal 2022 haben die Analysten bei **Mensch und Maschine** nicht gerechnet. Das gaben die Finanzexperten auf der von **Montega** organisierten Investorenkonferenz zur Vorlage des Q3-Reports einhellig zu und schickten ihren Fragen zu den Details des Zwischenberichts allesamt erst einmal eine Gratulation an Firmengründer Adi Drotleff und CFO Markus Pech voraus. Nun: Auf Analystenmeetings gehört das regelmäßig zum guten Ton. Und da die Zahlen des Anbieters von Konstruktionssoftware – wie eigentlich meistens in den vergangenen Jahren – tatsächlich richtig stark ausfallen, sind die persönlichen Worte der Finanzexperten auch völlig in Ordnung und nicht nur eine Höflichkeitsfloskel.

Immerhin verbesserte Mensch und Maschine den Umsatz im dritten Quartal um knapp 24 Prozent auf 71,66 Mio. Euro. Erstmals seit dem dritten Quartal 2016 sind die Erlöse eines dritten Quartals damit höher als im vorangegangenen zweiten Quartal des jeweiligen Jahres. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) kam um 37 Prozent auf 7,64 Mio. Euro voran. Nach neun Monaten 2022 steht damit ein um annähernd 26 Prozent auf 30,34 Mio. Euro gestiegenes Betriebsergebnis – eine historische Bestmarke für das im bayerischen **Weßling** ansässige Unternehmen. Das um die Anteile Dritter bereinigte Ergebnis je Aktie kletterte von 0,858 auf 1,112 Euro. Angesichts dieser Vorgaben setzt Finanzvorstand Markus Pech die Messlatte für das Gesamtjahr erneut ein wenig herauf und rechnet nun mit einem Ergebnis je Aktie zwischen 1,45 und 1,55 Euro – nachdem er bislang den oberen Bereich der Spanne von 1,44 bis 1,50 Euro avisiert hatte. Das Dividendenziel für 2022 bleibt indes in einer Bandbreite von 1,35 bis 1,40 Euro stehen, wobei auch hier die obere Variante realistischer sein dürfte.



Mensch und Maschine ↵

Kurs: 45,150 €

Mensch und Maschine im boersengefluester.de-Quartals-Check								
	Umsatz <sup>1</sup>	EBITDA <sup>1,2</sup>	EBIT <sup>1,3</sup>	Überschuss <sup>1,4</sup>	EBITDA-Marge <sup>1</sup>	EBIT-Marge <sup>3</sup>	Netto-Marge <sup>7</sup>	Performance <sup>8</sup>
Q1	85,407	15,798	13,382	9,317	18,50%	15,67%	10,91%	-14,89%
Q2	71,183	11,805	9,321	6,401	16,58%	13,09%	8,99%	-13,78%
Q3	71,655	10,070	7,640	5,351	14,05%	10,66%	7,47%	-9,98%
Q4e								1,63%
2022e	301,000	53,000	43,200	29,800	17,61%	14,35%	9,90%	-32,71%
Börsenwert <sup>1,9</sup>	746,84							
Q1	72,339	13,534	11,158	7,622	18,71%	15,42%	10,54%	-6,00%
Q2	63,730	9,660	7,355	5,074	15,16%	11,54%	7,96%	9,40%
Q3	57,917	8,212	5,574	3,822	14,18%	9,62%	6,60%	-3,95%
Q4e	72,014	13,194	10,513	7,482	18,32%	14,60%	10,39%	14,07%
2021e	266,000	44,600	34,600	24,000	16,77%	13,01%	9,02%	12,50%
Börsenwert <sup>1,9</sup>	1140,41							
Q1	78,630	13,424	11,085	7,462	17,07%	14,10%	9,49%	-8,43%
Q2	51,755	7,781	5,632	3,739	15,03%	10,88%	7,22%	20,72%
Q3	50,224	7,760	5,033	3,144	15,45%	10,02%	6,26%	16,53%
Q4	63,374	11,365	9,282	6,558	17,93%	14,65%	10,35%	9,49%
2020	243,983	40,330	31,032	20,903	16,53%	12,72%	8,57%	42,51%
Börsenwert <sup>1,9</sup>	1.028,94							
Q1	63,169	8,896	8,162	5,376	14,08%	12,92%	8,51%	14,96%
Q2	57,046	6,575	5,848	4,002	11,53%	10,25%	7,07%	24,83%
Q3	54,051	5,189	4,210	2,801	9,60%	7,79%	5,18%	-9,78%
Q4	71,673	15,888	8,970	6,133	22,17%	12,52%	8,56%	32,20%
2019	245,939	36,548	27,190	18,312	14,86%	11,06%	7,45%	70,67%
Börsenwert <sup>1,9</sup>	732,26							
Q1	48,583	6,517	5,862	3,729	13,41%	12,07%	7,68%	3,75%
Q2	45,873	5,081	4,419	2,866	11,08%	9,63%	6,25%	6,11%
Q3	39,094	3,407	2,742	1,652	8,71%	7,01%	4,23%	11,06%
Q4	51,847	7,743	6,634	4,225	14,93%	12,80%	8,15%	4,98%
2018	185,397	22,748	19,657	12,472	12,27%	10,60%	6,73%	31,57%
Börsenwert <sup>1,9</sup>	423,75							


1) in Mio. Euro, 2) EBITDA = Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen, 3) EBIT = Ergebnis vor Zinsen und Steuern, 4) Überschuss = Gewinn nach Steuern, 5) EBITDA in Relation zum Umsatz, 6) EBIT in Relation zum Umsatz, 7) Überschuss in Relation zum Umsatz, 8) Kennentwicklung inklusive Wechselwirkung, Stand 20.10.2022 (Kurs: 45,30 Euro), 9) Börsenwert zum jeweiligen Stichtagsdatum, in Anwerter, Quelle: boersengefluester.de

Keine Veränderung gibt es derzeit bei den Prognosen für 2023 mit einem Ergebnis je Aktie zwischen 1,64 und 1,81 Euro sowie einer nochmaligen Dividendenerhöhung um 15 bis 20 Cent. „Wir wissen schon jetzt, dass 2022 etwas steiler ist und 2023 dafür ein wenig flacher verläuft“, sagt der Verwaltungsratsvorsitzende Adi Drotleff mit Blick auf per saldo damit unveränderte Zwei-Jahres-Planung. Nun will boersengefluester.de den Beitrag hier nicht mit Zahlen überfrachten. Vereinfacht ausgedrückt lässt sich sagen, dass sich Mensch und Maschine (**MuM**) bislang weitgehend schadlos in der sich ansonsten zusehends eintrübenden gesamtwirtschaftlichen Situation bewegt. Der fehlende Umsatz mit Russland fällt für die im **Scale** gelistete Gesellschaft jedenfalls kaum ins Gewicht.

Und was die operative Marge von zuletzt 28,7 Prozent im Geschäft mit eigener Software angeht, räumt Adi Drotleff unumwunden ein: „Wir spielen hier in der Oberliga.“ Damit das so bleibt, investiert das Unternehmen jährlich die stattliche Summe von rund 20 Mio. Euro in die Weiterentwicklung der High-end-Software für den professionellen Einsatz. Für Firmengründer Adi Drotleff, der in Investoren-Calls gern mal als „schwäbische Hausfrau“ spricht, ist es klar, dass diese Investitionen nicht aktiviert werden, sondern direkt und in voller Höhe in die Gewinn- und Verlustrechnung wandern. Oder wie Drotleff es ausdrückt: „Wir aktivieren mit einer Abschreibungsdauer von einem Jahr.“

Die wichtigsten Finanzdaten auf einen Blick							
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022e
Umsatzerlöse <sup>1</sup>	167,07	160,85	185,40	245,94	243,98	266,16	301,00
EBITDA <sup>1,2</sup>	15,76	18,04	22,75	36,55	40,33	44,44	53,00
EBITDA-Marge <sup>3</sup>	9,43	11,22	12,27	14,86	16,53	16,70	17,61
EBIT <sup>1,4</sup>	12,49	15,21	19,66	27,19	31,03	34,69	43,20
EBIT-Marge <sup>5</sup>	7,48	9,46	10,60	11,06	12,72	13,03	14,35
Jahresüberschuss <sup>1</sup>	7,02	8,98	12,47	18,31	20,90	23,88	29,80
Netto-Marge <sup>6</sup>	4,20	5,58	6,73	7,44	8,57	8,97	9,90
Cashflow <sup>1,7</sup>	14,65	15,22	15,23	26,35	33,73	38,91	41,50
Ergebnis je Aktie <sup>8</sup>	0,40	0,53	0,71	0,99	1,12	1,26	1,55
Dividende <sup>8</sup>	0,35	0,50	0,65	0,85	1,00	1,20	1,40

Quelle: boersengefuester.de und Firmenangaben

Geschäftsbericht 2021 - Kostenfrei herunterladen. 

<sup>1</sup> in Mio. Euro; <sup>2</sup> EBITDA = Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen; <sup>3</sup> EBITDA in Relation zum Umsatz; <sup>4</sup> EBIT = Ergebnis vor Zinsen und Steuern; <sup>5</sup> EBIT in Relation zum Umsatz; <sup>6</sup> Jahresüberschuss (-fehlbetrag) in Relation zum Umsatz; <sup>7</sup> Cashflow aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit; <sup>8</sup> in Euro; Quelle: boersengefuester.de  
Wirtschaftsprüfer: **RSM**

Hoch interessant aus Anlegersicht bleibt bei MuM der Blick auf den Treasury Stock, also die im Depot befindlichen eigenen Aktien. Zum Quartalsende beläuft sich diese Position auf vergleichsweise üppige 459.494 Stück – entsprechend 2,68 Prozent des gesamten Aktienkapitals. Da CFO Markus Pech nach dem Bilanzstichtag auf ermäßigtem Niveau vermutlich noch ein paar Stücke zusätzlich erworben hat, dürfte die Quote derzeit sogar noch etwas weiter nördlich liegen. „Der Speicher ist damit voll“, sagt Adi Drotleff in Anlehnung an die Diskussion um den Füllstand der heimischen Gasreserven. Die bisherige Faustformel, wonach Aktienkurse mit einer einhergehenden Dividendenrendite von deutlich über 2 Prozent eher Kaufkurse für den Eigenbestand sind (siehe dazu auch unseren Beitrag **HIER**), hat also erstmal Pause. „Den Trigger für Käufe haben wir jetzt auf unter 40 Euro gelegt“, sagt Drotleff.

Bezogen auf die von boersengefluester.de für 2022 unterstellte Dividende von 1,40 Euro, würde das auf eine Mindestdividendenrendite von 3,5 Prozent hinauslaufen. Nun: Ob der Aktienkurs von MuM nochmals signifikant unter diese Marke fällt, wissen auch wir nicht. Die jetzt vorgelegten Zahlen sowie der stramme Ausblick sprechen aber eher dafür, dass sich die Notiz nicht nur fängt, sondern auch wieder nach oben bewegt. Die fundamentale Bewertung ist für ein Qualitäts-Unternehmen wie MuM jedenfalls absolut ansprechend. Und wir kennen nicht viele Unternehmen, die die aktuelle konjunkturelle Gemengelage so robust wegstecken wie Mensch und Maschine.

INVESTOR-INFORMATIONEN			
©boersengefluester.de			
Mensch und Maschine			
WKN	Kurs in €	Einschätzung	Börsenwert in Mio. €
858080	45,150	Kaufen	774,28
KGV 2023e	KGV 10Y-Ø	BGFL-Ratio	Shiller-KGV
25,51	34,57	0,74	83,08
KBV	KCV	KUV	EV/EBITDA
15,08	20,98	2,91	17,37
Dividende '20 in €	Dividende '21e in €	Div.-Rendite '21e in %	Hauptversammlung
1,00	1,20	2,68	11.05.2023
Q1-Zahlen	Q2-Zahlen	Q3-Zahlen	Bilanz-PK
20.04.2023	26.07.2023	20.10.2022	14.03.2023
Abstand 60Tage-Linie	Abstand 200Tage-Linie	Performance YtD	Performance 52 Wochen
-4,26%	-11,64%	-32,11%	-27,53%

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.