

4investors

Mensch und Maschine: „Bei uns steht niemand mit der Trillerpfeife vor der Tür“



MuM-CFO Markus Pech

15.02.2023

(www.4investors.de) - Der CAD/CAM-Spezialist Mensch und Maschine Software, kurz MuM, hat das Geschäftsjahr 2022 mit neuen Rekordwerten abgeschlossen. Nach vorläufigen Zahlen steigern die Oberbayern den Umsatz um 20 Prozent auf 320 Millionen Euro. Das Betriebsergebnis

EBIT klettert um 23 Prozent auf 42,6 Millionen Euro, der Gewinn je Aktie um 22 Prozent auf 1,55 Euro. Damit haben die Münchener das obere Ende ihrer Guidance für 2022 erreicht – und der Ausblick bei MuM bleibt positiv. Im Interview mit der Redaktion von www.4investors.de sprechen MuM-Gründer und Chairman Adi Drotleff sowie CFO Markus Pech über einen Peak im Systemhausgeschäft, den erwarteten Margensprung ab Q2/2023 und eine Gewinnverdopplung bis zum 30-jährigen Börsenjubiläum in knapp fünf Jahren.

www.4investors.de: Herr Drotleff, Herr Pech, passend zum 25-jährigen Börsenjubiläum in 2022 schafft MuM ein neues Rekordjahr. Trotz diverser Herausforderungen gibt es ein Umsatzwachstum von 20 Prozent. Woher kamen die entscheidenden Impulse für Ihr Geschäft?

Pech: Die Haupt-Wachstumstreiber waren ein starkes Neugeschäft bei eigener

Software und das noch dynamischere Bestandsgeschäft im Systemhaus, im Schlussquartal beschleunigt durch die im Januar endende Rabattierung von 3-Jahresverträgen unseres Vorlieferanten Autodesk.

www.4investors.de: Herr Drotleff, bei unserem Gespräch vor zwei Jahren haben Sie für 2022 „um die 150 Cent“ beim Gewinn je Aktie in Aussicht gestellt und das vor genau einem Jahr im 4investors-Interview noch einmal bekräftigt. Nun sind es nach vorläufigen Zahlen 155 Cent geworden. Ist das Geschäft so genau planbar oder hatten Sie Prognoseglück?

Drotleff: Wenn Sie sich die Entwicklung unserer Ergebniskennzahlen in den vergangenen acht Jahren seit 2014 ansehen, als wir noch 24 Cent pro Aktie verdient haben, dann bekommen wir das mit der Nachhaltigkeit des Gewinnwachstums offenbar recht gut hin. Deshalb können wir ziemlich klare Ansagen machen, wann wir bestimmte Schwellen knacken wollen, selbst wenn wie vor zwei Jahren gerade ein schwarzer Schwan namens Corona im Raum steht.

www.4investors.de: Können Sie quantifizieren, wie sich die Rabattaktion von Autodesk im vierten Quartal in Form von Vorzieheffekten ausgewirkt hat? Wie stark hat sich das im Systemhaus niedergeschlagen?

Drotleff: Es handelt sich um 3-Jahresverträge für Softwaremiete, die Autodesk ab Februar 2019 mit zehn Prozent rabattiert hatte, was von gut 20 Prozent der Kunden genutzt wurde. Klingt erst einmal harmlos, hatte aber einen 2,7-fachen Hebeleffekt auf unsere Umsätze mit solchen Mietverträgen. Ab Februar 2022 wurde dieser Rabatt von Autodesk auf fünf Prozent reduziert, und ab Februar 2023 auf Null. Da die ganzen 3-Jahresverträge aus dem starken Geschäftsjahr 2019 im vergangenen Jahr zur Verlängerung anstanden, ergab sich ein enormer Peak, der den Systemhaus-Segmentumsatz vor allem im Q4 nach oben getrieben hat.

www.4investors.de: Gehen Sie davon aus, dass die Nachfrage zumindest im ersten/zweiten Quartal durch das Auslaufen der Rabattaktion und die Vorzieheffekte eher rückläufig ist bzw. zumindest an Dynamik verliert?

Pech: Unser Q1 dürfte durch den Höhepunkt des beschriebenen Autodesk-Effekts im Januar noch ähnlich aussehen wie das Q4/2022. Ab Q2 werden wir dann im Umsatz wegen der nur noch einjährigen Abrechnung von Autodesk-Verträgen einen Umsatzrückgang gegenüber 2022 mit seinem hohen Anteil an dreijährigen Rechnungen haben, dafür aber durch das deutlich höhere Gewicht unseres eigenen Software- und Dienstleistungsgeschäfts einen Margensprung, so dass wir beim Rohertrag für 2023 ein Wachstum von sechs bis acht Prozent erwarten und beim EBIT und EPS sogar ein Plus von mehr als zehn Prozent.

Übrigens haben wir ein solches Muster von Umsatz, Rohertrag und EBIT schon 2016/17 erlebt, als Autodesk von Lizenzverkauf auf Vermietung umgestellt hatte und wir über das starke Eigengeschäft aus einer einseitig negativen Umsatzentwicklung im Konzern ein einseitiges Rohertragsplus und ein zweistelliges EBIT-Wachstum machen konnten.

www.4investors.de: Ab wann erwarten Sie wieder eine Normalisierung in diesem Bereich?

Pech: Ab Q2/2024 wird diese technische Gegenreaktion ausgestanden sein, denn dann kommen alle Autodesk-Vertragsverlängerungen jährlich und nicht mehr teils nur alle drei Jahre. Deshalb dürften wir ab 2024 wieder zu unserem normalen Gewinn-Wachstumspfad von +14 Prozent bis +20 Prozent zurückkehren – und das mit deutlich weniger Volatilität im Umsatz.

www.4investors.de: Seit 2014 konnte MuM den Umsatz um durchschnittlich elf Prozent pro Jahr steigern, dank unterproportionaler Kostensteigerungen um sieben Prozent schafften Sie beim Nettogewinn ein Plus von 26 Prozent pro Jahr. Lässt sich diese Logik in die Zukunft projizieren? Was sind hier die entscheidenden Erfolgsfaktoren bzw. Steuerungsgrößen?

Drotleff: Wir machen eine aktive Steuerung der Kosten bei ca. 2/3 der Rohertragsentwicklung, und zwar dezentral auf der Ebene von rund 100 Profitcentern, in die das MuM-Geschäft regional und thematisch aufgeteilt ist. Diese simple Methode, die wir vor mehr als einem Jahrzehnt im Konzern installiert



MuM-Gründer und Chairman Adi Drotleff

haben, erweist sich als sehr robust und funktioniert offensichtlich auch in schwierigen Situationen wie während der Pandemie gut. Insofern lässt sich sowohl das Rohertragswachstum von rund zehn Prozent als auch die Kostenentwicklung bei rund 2/3 gut in die Zukunft extrapolieren, und hieraus leitet sich unsere Langfristprognose einer Gewinnverdopplung in vier bis fünf Jahren ab.

Vereinfacht gesagt unterscheiden wir uns von den meisten anderen Tech-Firmen dadurch, dass wir nicht nur gut beschleunigen, sondern auch schnell den Fuß vom Gas nehmen oder auf die Bremse steigen können, wenn die Situation es erfordert. Und zwar nicht zentral, sondern flexibel auf lokaler Ebene.

www.4investors.de: Das heißt, Sie erwarten auch keine übermäßigen Kostenerhöhungen durch eine mögliche Lohn-Preis-Spirale, die angesichts der öffentlichen Diskussion durchaus droht?

Drotleff: Wir haben schon 2022 mit steuerfreien Einmalzahlungen reagiert und beobachten den Inflationsverlauf natürlich genau, um im weiteren Verlauf angemessen reagieren zu können. Da wir auch in den Jahren mit sehr niedriger Inflation die Gehälter regelmäßig erhöht haben und als Marktführer ohnehin keine Hungerlöhne zahlen, steht bei uns niemand mit der Trillerpfeife vor der Tür. Zumal auch ein sehr großer Teil der Belegschaft über variable Gehaltsanteile und/oder Mitarbeiteraktien am Firmenerfolg beteiligt ist.

www.4investors.de: Folglich halten Sie auch an den bereits kommunizierten Zielen für 2023 fest, die beim Gewinn je Aktie eine Spanne von 1,64 Euro bis 1,81 Euro vorsehen. Was würde das für die Dividende bedeuten?

Pech: Wir bleiben bei unserer Dividendenpolitik einer weitgehenden Vollausschüttung und planen für 2023 eine Dividende je Aktie im Korridor von 155 bis 165 Cent ein, also +15 Cent bis +25 Cent zu den 140 Cent, die wir für 2022 der Hauptversammlung vorschlagen. Da unsere wichtigste Zukunftsinvestition die Weiterentwicklung unseres Softwareportfolios ist und die Ausgaben von mehr als 20 Millionen Euro dafür direkt als Kosten durch die Gewinn- und Verlustrechnung laufen, sind unsere Investitionskosten sehr überschaubar, so dass wir den Jahresgewinn immer weitgehend ausschütten können, ohne unsere Zukunft aufs Spiel zu setzen.

www.4investors.de: Das Wachstum 2022 gelang organisch, sind 2023 neue Impulse durch Zukäufe ein Thema?

Drotleff: Da wir ja offenbar sehr zuverlässig und nachhaltig um die zehn Prozent organisches Wachstum erreichen können und auch noch genügend Margenreserven für eine überproportionale Gewinnentwicklung haben, sehen wir nicht, warum wir größere Akquisitionen brauchen, die ja in der Praxis doch meist recht riskante Baustellen darstellen, wie man immer wieder erleben kann. Zumal die Bewertungen im Tech-Sektor immer noch astronomisch hoch sind, das muss man nicht haben.

www.4investors.de: Welche Ziele haben Sie, wenn Sie die Jahreszahlen zum 30. Börsenjubiläum der MuM in rund fünf Jahren präsentieren?

Adi Drotleff und Markus Pech im Chor: Bei einer Gewinnverdoppelung in vier bis fünf Jahren ist diese Frage recht einfach zu beantworten: Mehr als 300 Cent Gewinn pro Aktie nach 155 Cent in 2022.