

Mensch und Maschine (MuM), CAD/CAM-Spezialist, imponiert mit Umsatz- und Gewinnwachstum und hoher Dividende

Mensch und Maschine Software SE (MuM), einer von Europas führenden Anbietern von CAD/CAM-Lösungen, war am 12. März Mittelpunkt der von der SALUTARIS AG allmonatlich in München veranstalteten abendlichen Präsentation. Wie gewohnt, brillierte der langjährige MuM-Firmenchef Adi Drotleff – er gründete sein Unternehmen vor 24 Jahren – mit perfektem Auftritt, spannungsreicher freier Rede und seiner erneut in Erstaunen setzenden enormen Fachkompetenz. In lockerer, gemütlicher Atmosphäre ohne jeglichen Zeitdruck nutzte das persönlich geladene Fachpublikum, die während der gesamten Präsentation gebotene Möglichkeit, mit dem MuM-Verwaltungsratsvorsitzenden zu diskutieren. Das früher im Neuen Markt und jetzt im Prime Standard gelistete Familienunternehmen vollzog mutig als Vorreiter die Umwandlung in eine SE, die Rechtsform der Europäischen Aktiengesellschaft.

Während sich viele zittrige Hände während des Börsencrash' am 21./22. Januar 2008, ausgelöst durch die sich weltweit ausbreitende Finanzkrise, im großen Stil von ihren Aktien trennten, kaufte CEO Adi Drotleff fleißig Anteilsscheine von MuM dazu. Er verfügt über einen Anteil von gut 43 Prozent an dem von ihm gegründeten Familienkonzern und erwarb erst Ende Januar wieder 9.000 Aktien zum Marktpreis von 4,45 Euro. Kann es einen besseren Vertrauensbeweis geben? Der Lohn für sein mutiges antizyklisches Handeln sei ihm vergönnt, stieg doch der Kurs in dieser kurzen Zeit bereits wieder kräftig.

Zum besseren Verständnis des Geschäftsmodells von MuM

Bei der im Jahr 1984 von Adi Drotleff gegründeten, im Argelsrieder Feld 5 in 82234 Wessling bei München beheimateten Mensch und Maschine (MuM) SE, sind die derzeit rund 340 Mitarbeiter über Aktienoptionen und variable Gehaltsbestandteile am Unternehmenserfolg, aber auch zu einem gewissen Grad am Risiko beteiligt. *MuM überstand am Neuen Markt die schwierigen Zeiten im Fahrwasser des Crash und befindet sich seit 2004 in einem deutlichen und dauerhaften Aufwärtstrend.*

Die ausgezeichneten Zahlen von 2007 lassen aufhorchen. MuM verfügt über eine gewachsene Firmenkultur. Das Führungsteam ist erfahren. Die Mitarbeiter sind „Mit-Unternehmer“. Fluktuation und Krankenstand sind extrem niedrig.

Übernahme des Software-Hauses CREATA mit 50,1 % Anteil

Im Oktober 2007 verkündete MuM die Übernahme mit einem Anteil von 50,1 % an dem Potsdamer Softwarehaus CREATA. Damit stärkt MuM seine Aktivitäten im Segment „eigene Technologien“. Die neue Tochter CREATA bietet Software und Dienstleistungen für die Erfassung, Berechnung, Verwaltung und Überwachung von Breitband- und Kabelnetzen an und dürfte im Geschäftsjahr 2008 einen Umsatz von etwa zwei Millionen Euro bei einer EBIT-Rendite von rund 15 % erreichen.

Expansion nach Osteuropa

Laut Ad-hoc-Meldung vom 6. Februar treibt MuM seine Internationalisierung weiter voran und startet eine exklusive Autodesk-Distribution in Osteuropa. Das Management von Mensch und Maschine verspricht sich davon ein nachhaltiges, starkes Wachstum und eine überdurchschnittlich hohe Rendite. So zählt Rumänien mit rund 21 Millionen Einwohnern und einem kräftigen Wirtschaftswachstum auch im Bauwesen-Sektor zu einem der interessantesten Märkte in Osteuropa. Firmenchef Adi Drotleff erwartet aus diesem Geschäft für 2008 rund 8 Mio. Euro Umsatz und ein Betriebsergebnis EBIT von 0,6 Mio. Euro bzw. 7,5 %.

MuM hat damit den Marktzugang in 16 Ländern Europas geschafft und verfügt über Vertriebsniederlassungen in den USA, Südostasien und Japan. Die Branchenverteilung ist breit und beinhaltet Software für Maschinenbau (50 % Anteil), Architektur/Bauwesen (25 %), Geografie, Garten-/Landschaftsbau (15 %) und Elektrotechnik (10 %). Das indirekte Vertriebsmodell umfasst rund 1.000 Fachhändler, über 50.000 Endkunden und eine Installationsbasis von mehr als 500.000 Arbeitsplätzen (gut 50.000 neue Arbeitsplätze pro Jahr).

Ein Fallbeispiel aus der Praxis: Landschaftsplanung mit CAD

Geht es um Landschaftsarchitekturlösungen für auf Garten- und Landschaftsbau spezialisierte Betriebe und Kommunen, bietet sich für maßgeschneiderte CAD-Anwendungen die MuM-Tochter DATAflor an. Der besondere Nutzen liegt in der homogenen Verbindung von grafischer Planung mit datenbankgestützten Informationen. Ob wirtschaftliche Ausschreibung, ob flexibles Änderungsmanagement, ob kaufmännische Betrachtung sämtlicher Planungs- und Bauprozesse: DATAflor erfüllt höchste Ansprüche. So steht für Gelände-Modellierungen beispielsweise in Neubaugebieten oder bei Golfplätzen mit dem „Digitalen Geländemodell“ für die Landschaftsarchitekten ein dreidimensionales Planungswerkzeug bereit.

Die Highlights von MENSCH UND MASCHINE in Stichpunkten

- Ein deutlich über den Prognosen liegendes Umsatzwachstum 2007
- Ein überproportional starkes Gewinnwachstum 2007

- Ein guter Cashflow-Anstieg als Grundpfeiler weiterer Entschuldung
- Die CREATA-Übernahme als Basis für ein margenstarkes Produktgeschäft
- Seit 24 Jahren im CAD/CAM-Markt etabliert
- Börsennotiert und eigentümergeführt
- Gut positioniert in einem zukunftssträchtigen Wachstumsmarkt
- Eine niedrig bewertete Aktie mit hoher Dividendenrendite und sehr positiven Analysteneinschätzungen
- Positive Umsatz- und Ergebnisprognosen und -ziele für 2008 und 2009

Da fallen die vorhandenen Risiken wie die insgesamt noch verhältnismäßig niedrige Profitabilität sowie die Abhängigkeit von wenigen Kernprodukten nicht so sehr ins Gewicht.

Mensch und Maschine (MuM): Wichtige Finanzkennzahlen

Zeitraum	Umsatzerlöse	Betriebsergebnis	Nettoergebnis
1. Quartal 2007	64,2 Mio. € (+38%)	4,16 Mio. € (+38%)	2,75 Mio. € (72%)
2. Quartal 2007	45,9 Mio. € (+28%)	1,66 Mio. € (+84%)	0,83 Mio. € (236%)
3. Quartal 2007	49,2 Mio. € (+26%)	1,41 Mio. € (+51%)	0,68 Mio. € (170%)
4. Quartal 2007	53,6 Mio. € (+10%)	2,80 Mio. € (+40%)	1,84 Mio. €
2007 insgesamt	212,9 Mio. € (+25%)	10,0 Mio. € (+47%)	6,10 Mio. € (98%)
Gewinn/Aktie 2007: 0,47 € (2006: 0,24 €)		Dividende 2007: 0,20 € (für 2006: 0,15 €)	
Ausschüttung: rund 45 % vom Nettogewinn; nach § 27 KStG steuerfrei			

Kaufempfehlung von SES Research, 7. Februar 2008

Der Analyst Felix Ellmann von SES Research stellte am 25. Februar 2008 die MuM-Aktie unverändert auf „Kaufen“ mit einem Kursziel von 7,50 Euro. Damit ergibt sich beim derzeitigen Kurs von rund 5,50 Euro ausgehend ein Potenzial von knapp 40 % binnen zwölf Monaten.

Kennziffern von MuM (WKN 658 080, ISIN DE000 658 080 6)

Branche: CAD/CAM-Software für Maschinenbau, Architektur usw.

Charttechnik: Im Jahresverlauf Aufwärtstrend unter starken Kursschwankungen

Börsenlisting: Prime Standard, Frankfurter Wertpapierbörse

Börsenwert: ca. 75 Mio. €

Streubesitz: 51 % (Adi Drotleff: 43 %, Schwenkert: 6 %)

Eigenkapital: 24,4 Mio. €

Eigenkapitalquote: 30 %

Buchwert je Aktie: 1,80 €

Cashflow pro Aktie: 0,27 €

KGV 2008 erwartet: <10

Ergebnis pro Aktie: 2006: 0,24 €, 2007: 0,47 €, 2008(e): 0,59 € (SES Research)

52-Wochen-Hoch/Tief: 7,00 €/4,20 €

Kursentwicklung 2008: -15 %

Aktueller Kurs (12.03.08): 5,00 €

Dividende: 0,15 € (2006) 0,20 € (für 2007 erwartet), 0,25 € (für 2008 erwartet), 0,30 € (für 2009 erwartet)

Dividendenrendite: 4,00 % steuerfrei bezogen auf erwartete Dividende von 2007

Insiderhandel 2007: Fortlaufende Käufe vom Unternehmenschef Adi Drotleff

Aktuelle Analysteneinschätzungen: Mehrere einheitliche Empfehlungen „**Kaufen**“ durch LBBW, SES Research, Independent Research, GSC Research, Per-

Fragen an Herrn CEO Adi Drotleff, Mensch und Maschine (MuM)

Beate Sander: *Die Finanzkrise greift nun auch auf andere Märkte und Sektoren über. Der Crash Ende Januar hat den MuM-Titel ungerechtfertigt in Sippenhaft genommen, was Sie selbst mutig für erneuten Zukauf Ihrer Aktie genutzt haben. Könnte sich im CAD/CAM-Sektor in Europa die Konjunktur abschwächen? Rechnen Sie dann mit Umsatzeinbußen, oder sind solche Befürchtungen unbegründet?*

CEO Adi Drotleff, MENSCH UND MASCHINE (MuM): „Wir sehen momentan keinerlei Anzeichen für eine Abschwächung, sondern gehen wie bisher von einer Fortsetzung unseres langfristigen Wachstums von 15 Prozent aus, wobei dies wegen des von positiven Sondereffekten geprägten Q1/2007 erst ab dem Q2/2008 sichtbar werden wird. Natürlich beobachten wir den weiteren Verlauf des Investitionsklimas genau, um gewappnet zu sein und bei den Kosten gegensteuern zu können, sollte sich der Ausblick irgendwann doch noch eintrüben.“

Beate Sander: *Herr CEO Drotleff, wer sind Ihre schärfsten Wettbewerber – ich denke im Inland an NEMETSCHKEK – und inwiefern unterscheidet sich Ihr Geschäftsmodell von Ihrer Konkurrenz? Wo liegen Ihre Stärken, Alleinstellungsmerkmale und Einstiegsbarrieren?*

CEO Adi Drotleff, MENSCH UND MASCHINE (MuM): „Auf dem deutschen Markt ist Nemetschek unser stärkster Mitbewerber, international ist unser Hauptlieferant Autodesk Marktführer, gefolgt von Dassault, Siemens PLM (früher UGS) und PTC. Unser Geschäftsmodell ist eine Mischung aus Value-Added-Distribution von Autodesk-Software und eigener Software-Entwicklung, wo wir uns auf Branchenlösungen in Ergänzung bestehender Standards konzentrieren. Das Handelsgesegmente ermöglicht uns eine kritische Größe im Europäischen CAD/CAM-Markt, während das Eigensegment uns ein eigenes Profil verschafft.“

Unsere besondere Stärke liegt im CAM-Markt (Computer Aided Manufacturing) mit unserer Tochterfirma Open Mind, die Technologieführer im 5Achs-Bereich ist, und zwar im High-End mit Softwarepreisen pro Arbeitsplatz zwischen 15.000 und 130.000 Euro. Solche Preise kann man nur erzielen, wenn man dem Kunden entsprechende Einsparpotenziale bei Time to Market und Maschinenlaufzeit auf den bis zu zwei Millionen Euro teuren Werkzeugmaschinen ermöglicht.“

Herr Drotleff, Sie haben Ihr Unternehmen im Jahr 1984 gegründet. Ihre Familienfirma heißt MENSCH UND MASCHINE (MuM). Der Laie würde wohl eher auf ein Maschinenbau-Unternehmen tippen als an einen Softwarespezialisten für CAD/CAM denken. Wie kamen Sie auf den Namen? Wo liegen die Wurzeln?

CEO Adi Drotleff, MENSCH UND MASCHINE (MuM): „Frau Sander, damals gab es noch kein Windows; die Schnittstelle zwischen Mensch und Maschine bzw. Computer war noch ein großes Thema. Wir wollten mit unserer Namenswahl ausdrücken, dass wir uns um die leichte Bedienbarkeit der Computer mittels entsprechender Software kümmern. Deshalb haben wir auch von Anfang an auf die damals noch neuen PCs gesetzt und nicht auf die klassischen Großrechner. Heute ist klar, dass die Entwicklung in diese Richtung gelaufen ist. Damals war das eine von den „Experten“ des Marktes belächelte Außenseiter-Vision.“

Herr Drotleff, worin sehen Sie die größten Chancen, aber auch Probleme und Herausforderungen für Ihr Unternehmen in nächster Zukunft?

CEO Adi Drotleff, MENSCH UND MASCHINE (MuM): „Wir sind in einem sehr interessanten Markt tätig, der mit fünf bis zehn Prozent pro Jahr wächst. Um auf die von uns in den letzten zehn Jahren realisierten Wachstumsraten von 15 Prozent per annum zu kommen, müssen wir also besser als der Markt sein. Wir wollen in diesem Tempo weiter wachsen und eine operative Gewinnmarge von mindestens fünf Prozent erzielen. Die Herausforderungen werden wie in der Vergangenheit darin liegen, die Marktzyklen möglichst gut auszugleichen. Hier kommt uns zu Gute, dass die von uns gelieferten Softwareprodukte den Kunden zur Rationalisierung ihrer Produktentwicklung dienen, weshalb teilweise antizyklisch zum Konjunkturverlauf investiert wird.“

Beate Sander: Im Zuge der Steuerhinterziehungen im großen Stil habe ich gelesen, dass sich die Chefs familiengeführter Unternehmen ihrer Vorbildwirkung mehr bewusst sind und verstärkt auf eine gute Unternehmenskultur, soziale Verantwortung, Einbindung in die Region, vor allem aber auf nachhaltiges Wirtschaften zugunsten schneller Erfolge, Machtanspruch und Größe achten. Mögen Sie dazu etwas sagen?

CEO Adi Drotleff, MENSCH UND MASCHINE (MuM): „Als Familienunternehmer kann man schon Bauchweh kriegen, wenn man das Bild sieht, das Topmanager großer Unternehmen in der Öffentlichkeit vermitteln. Zumal das wertvolle Publikum zwischen Managern, die ja eigentlich Angestellte ihrer Aktionäre sind, und Unternehmern, die auf eigenes Risiko handeln, kaum oder gar nicht unterscheiden kann. Allerdings ist das Bild, das die Arbeitnehmervertreter zum Beispiel in der VW-Affäre abgeben, auch nicht gerade besser. Und dieselben Politiker, die jetzt die Gelegenheit zu populistischen Rundumschlägen gegen alle Leistungsträger nutzen, haben unser total vermurkstes Steuersystem zu verantworten, das die Deutschen ja erst zu einem Volk von Steuerspar-Sportlern gemacht hat. Insofern hoffe ich, dass alle Seiten bald wieder zu einem sachlichen Ton zurückfinden und die wirklichen Probleme anpacken, und zwar jeder an seinem Platz. Die Herausforderungen, denen wir uns gegenübersehen, sind auch so schon groß genug.“

Herr Drotleff, ich danke Ihnen für dieses interessante Gespräch. Das Interview trägt sicherlich dazu bei, dass die Investoren Ihr Geschäftsmodell ver-

Beate Sander

Börsenbuch- und Wirtschaftsbuchautorin, Finanzjournalistin

☎ 0731-265996, Pommernweg 55, 89075 Ulm

E-Mail-Adressen: Beate.Sander@gmx.de und Beate.S.Sander@t-online.de

Neuerscheinung April/Mai 2008: **Beate Sander: „ERFOLGSFORMEL FAMILIENFIRMEN – warum sich viele Aktien von eigentümergeleiteten Unternehmen besser entwickeln“**

FinanzBuch Verlag, München, ungefähr 320 S., aufwändige Ausstattung, ca. 30 Euro

Buchtitel: Beate Sander: „NICHT NUR BESTIEN – Mitarbeiter- und Kundenzufriedenheit als Schlüssel zum Unternehmenserfolg“

Volk Verlag, München, 320 S., Zweifarbendruck, aufwändige Ausstattung, 27 €, Neuerscheinung November 2007, nur 5-Sterne-Bewertungen

Beate Sander: „BÖRSENSTRATEGIEN FÜR PRIVATANLEGER – Richtig handeln in jeder Marktsituation“

FinanzBuch Verlag, Spätsommer 2006, 30 Euro, nur 5-Sterne-Bewertungen

Beate Sander: DER NEUE BÖRSENFÜHRERSCHEIN

FinanzBuch Verlag, Mitherausgeber Börse München, Herbst 2006, 20 Euro, bestens geeignet für Azubi-Fortbildung im kaufmännischen Sektor

Beate Sander: „STOCK PICKING MIT NEBENWERTEN“

Börsenmedien Verlag, Frühjahr 2007, 30 €, zeitweilig Bestseller-Ranglistenplatz 1