

Publikation

DER AKTIONÄR ONLINE

Veröffentlichungsdatum 25.07.2019, 11:15 · Michael Schröder



Nach einem starken ersten Halbjahr mit Rekordzahlen bei Umsatz und EBIT hat die Mensch und Maschine Software SE (MuM) ihre Umsatzprognose für das Gesamtjahr angehoben. Von einer Investitionszurückhaltung auf breiter Front spürt MuM-CEO Adi Drotleff bisher nichts. Die MuM-Aktie nimmt wieder Fahrt auf.

DER AKTIONÄR sprach mit Gründer und CEO Adi Drotleff unter anderem über das organische Wachstum, die neue BIM-Tochter SOFiSTiK, den Ergebnishebel im Systemhausgeschäft und den Rückkauf eigener Aktien.

DER AKTIONÄR: Herr Drotleff, ein organisches Wachstum von 20 Prozent traut man eher kleineren Start-ups zu, weniger einem etablierten Software- und Systemhaus mit einem Jahresumsatz von über 200 Millionen Euro. Woher kommt diese Dynamik?

Adi Drotleff: Unser Systemhausgeschäft wurde vor allem im Jahr 2017 durch die Umstellung unseres Lieferanten Autodesk von Software-Verkauf auf -Vermietung stark gebremst, aber wir haben damals schon darauf hingewiesen, dass dies langfristig positive Wachstumseffekte haben wird. Und jetzt sehen wir die dynamische Gegenbewegung, die weit über unserem langjährigen organischen Wachstum von zehn Prozent liegt.



Mensch und Maschine-Gründer und
CEO Adi Drotleff



Unter Einrechnung der neu konsolidierten Konzerntochter SOFiSTiK lag das Umsatzplus bei 27 Prozent, damit hat MuM erstmals in der Unternehmensgeschichte das Halbjahr mit einem Umsatz von über 120 Mio. Euro abgeschlossen. Wie stark ist denn Ihre neue BIM (Building Information Modeling)-Tochter im ersten Halbjahr organisch gewachsen und welche Margen hat SOFiSTiK dabei erzielt?

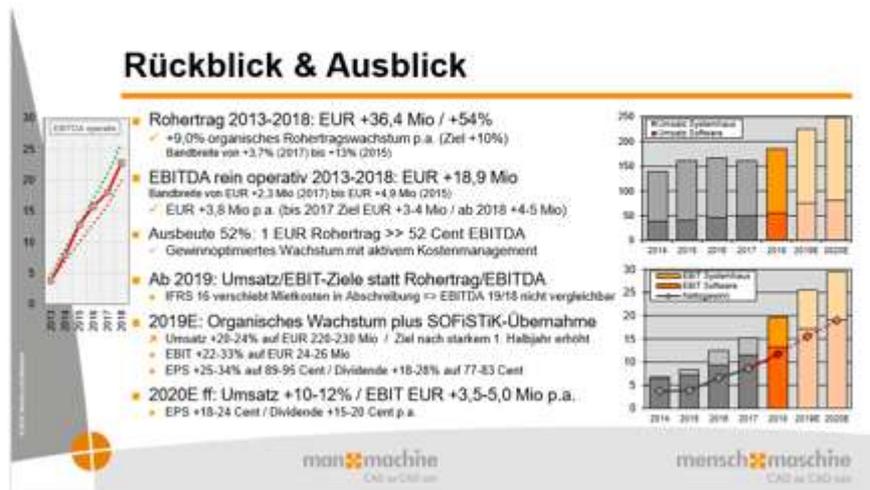
Adi Drotleff: SOFiSTiK hat etwa sieben Millionen Euro zum Halbjahres-Konzernumsatz beigetragen und lag bei der EBIT-Rendite geringfügig unter den 24,6 Prozent des gesamten Software-Segments. Beim organischen Wachstum haben wir die SOFiSTiK aus den 2019er-Konzernzahlen heraus- und nicht in die 2018er-Zahlen hineingerechnet. Wie der ganze BIM-Markt wächst SOFiSTiK derzeit recht stark, d. h. das organische MuM-Wachstum inklusive der neuen Tochter wäre höher – beim EBIT etwa +24 Prozent statt der ausgewiesenen +20 Prozent.

Beim Thema Building Information Modeling (BIM) würden wir gerne noch ein wenig näher einhaken, zumal nicht alle unsere Leser damit konkret etwas anfangen können. Wo kommt BIM überall zum Einsatz? Welche Bedeutung hat BIM heute schon für MuM?

Adi Drotleff: BIM hat sich ab dem Jahr 2000 mit Autodesk als Pionier entwickelt und wurde zunächst im angelsächsischen Raum sowie im Mittleren Osten und Teilen von Asien vom Markt angenommen. Eines der ersten spektakulären BIM-Projekte in Europa waren die Olympischen Sommerspiele 2012 in London. Erst mit deutlicher Verspätung ist BIM auch in Kontinentaleuropa angekommen und treibt seit etwa fünf Jahren unser Geschäft. Wir haben zwei Schwerpunkte: Zum einen das BIMready-Trainingsprogramm, mit dem wir eine Vorreiterrolle bei der Ausbildung aller an Planung und Bau Beteiligten für diese völlig neue ganzheitliche Planung aller Gewerke einnehmen. Und zum zweiten bieten wir unter dem Namen BIMbooster eine Branchenlösung an, welche die weltmarktführende BIM-Software Revit von Autodesk an Normen und Inhalte in wichtigen Europäischen Märkten adaptiert.

MuM bedient auch konjunktursensible Branchen wie Automobil und Maschinenbau. Spüren Sie schon erste Anzeichen einer Investitionszurückhaltung in einzelnen Sektoren? Und wie schnell könnten Sie ggf. auf der Kostenseite entgegensteuern?

Adi Drotleff: Generell ist unser Geschäft bei den Industriekunden nicht sehr konjunktursensibel, da wir ihnen bei der Digitalisierung helfen, und die wurde in Zeiten stärkerer Nachfrage eher ein wenig weggeschoben und erst jetzt so richtig angepackt, weil dadurch erhebliche Potenziale bei der Produktivität gehoben werden können. Deshalb spüren wir bisher keine Investitionszurückhaltung auf breiter Front, wie man ja auch an unseren Zahlen ablesen kann. Soweit es doch punktuell zu Rückgängen bei der Nachfrage kommen sollte, können wir sehr schnell auf der Kostenseite reagieren. Sie sehen das aktuell schon an der Mitarbeiterzahl im Systemhaus, die in den vergangenen zwölf Monaten um ganze zehn Personen oder 2,2 Prozent von 458 auf 468 gestiegen ist. Wir schöpfen das hohe Wachstum in diesem Bereich also weitgehend aus Skaleneffekten.



Das Ziel für das Umsatzwachstum im Gesamtjahr haben Sie von +15 bis 20 Prozent auf +20 bis 25 Prozent angehoben, die Ergebnisprognose beibehalten. Wie viel Risikopuffer haben Sie dabei einkalkuliert?

Adi Drotleff: Wir liegen bei allen Kennzahlen in der Nähe des oberen Randes unserer Prognose-Korridore, da ist also schon ein gewisser Puffer eingerechnet. Wenn, dann möchten wir lieber positiv als negativ überraschen.

Eine unveränderte Gewinnprognose bei einer höheren Umsatzerwartung für das Gesamtjahr lässt etwas Druck auf die Margen vermuten. Sind die Kunden preissensitiver geworden oder spüren Sie verstärkten Wettbewerb?

Adi Drotleff: Nein, das liegt einzig und allein am Umsatzmix. Wenn das Systemhausgeschäft stark wächst, gehen wegen der dort enthaltenen Handelskomponente immer unsere prozentualen Konzernmargen etwas herunter. Wenn Sie sich das prozentuale Wachstum aller Kennzahlen anschauen, dann sehen Sie, dass die Gesamtmarke weiter steigt: Umsatz +27 Prozent, EBIT +36 Prozent, Nettogewinn pro Aktie +31 Prozent und operativer Cashflow +43 Prozent.

Das Systemhausgeschäft hat sich in den letzten Jahren bedingt durch die Vertriebsumstellung bei Autodesk volatiler als in früheren Jahren gezeigt. Ab wann wird sich dies wieder normalisieren und mit welchen Wachstumsraten planen Sie dort in den nächsten Jahren?

Adi Drotleff: Intern nehmen wir nicht den Umsatz als Referenzgröße, sondern den Rohertrag, also die Wertschöpfung. Da ist die Volatilität längst nicht so groß, das organische Wachstum im ersten Halbjahr lag bei +12 Prozent im Vergleich zu +9,6 Prozent im Gesamtjahr 2018. Das liegt beides innerhalb der Bandbreite von acht bis zwölf Prozent, die wir auch für die nächsten Jahre für die Wachstumsrate sehen.



Die EBIT-Marge im Systemhausbereich ist in den ersten 6 Monaten um einen Prozentpunkt von 4,7 Prozent im Vorjahr auf nun 5,7 Prozent geklettert. Welche Margenpotenziale sehen Sie mittelfristig im Geschäftsfeld Systemhaus noch und wo liegen dort die größten Ergebnishebel?

Adi Drotleff: Hier sehen wir noch Raum bis etwa zehn Prozent – und die Schrittweite von etwa einem Prozentpunkt pro Jahr halten wir für sehr gesund, weil wir das nachhaltig hinbekommen, während stärkere Sprünge eher zu Verwerfungen führen könnten. Wir haben also noch Margenpotenzial für drei bis vier Jahre und dann sehen wir weiter. Unser großer Ergebnishebel sind weiterhin Skaleneffekte, also ein relativ zur Wertschöpfung unterproportionales Kostenwachstum.

Mit 994 Beschäftigten zum 30. Juni liegen Sie nur noch marginal unter der Schwelle von 1.000 Konzernmitarbeitern. Wie schwer fällt es Ihnen im aktuellen Umfeld, genügend qualifizierte neue Mitarbeiter zu finden, um das geplante Wachstum auch personell stemmen zu können?

Adi Drotleff: Ich gehöre bekanntlich eher nicht zu den CEOs, die in den allgemein üblichen Klagekanon zum Fachkräftemangel einstimmen. Natürlich haben auch wir einzelne Bereiche, in denen wir mehr Leute brauchen könnten, als wir am Arbeitsmarkt bekommen. Aber wir tun auf breiter Front etwas dagegen: Wir bilden aus, wir kooperieren mit Hochschulen und Fachschulen an den einzelnen Standorten und wir bieten Werkstudenten- und Praktikumsplätze an. Außerdem jagen wir unsere Mitarbeiterzahl nicht auf Teufel komm raus nach oben, sondern kalkulieren auch die Integration in den Betrieb ein. Und last but not least sind wir als einer der Marktführer für CAD/CAM- und BIM-Lösungen ein sehr attraktiver Arbeitgeber.

Die angekündigte Dividende von 77 bis 85 Cent je Aktie entspricht einer Rendite von rund 2,5 Prozent. Würden Sie diese hohe Ausschüttungsquote auch beibehalten, wenn Ihnen ein größeres Akquisitionsobjekt ins Visier geraten würde?

Adi Drotleff: Wir sind nicht auf der Suche nach externem Wachstum, deshalb stellt sich die Frage gar nicht. Allerdings können Sie an der SOFiSTiK-Übernahme sehen, dass man das per Aktientausch auch mit wenig bis gar keinem Cash-Einsatz über die Bühne kriegen kann. Außerdem bleiben die Kreditzinsen ja nun wohl doch weiterhin sehr niedrig, so dass auch eine Fremdfinanzierung jederzeit günstig möglich wäre. Der Ausschüttungsquote drohen also von daher keinerlei Gefahren.



Mensch und Maschine (WKN: 658080)



Die MuM-Aktie war zuletzt deutlich unter Druck geraten. Haben Sie eine Erklärung für die Kursbewegung? Ab wann würden Sie persönlich oder über die Firma wieder Aktien zurückkaufen?

Adi Drotleff: Der Markt hat uns als Softwarehaus einfach in einen Topf mit der SAP geworfen (was uns grundsätzlich durchaus ehrt) und nach unseren sehr guten Halbjahreszahlen gemerkt, dass das eine falsche Analogie war. Beim Aktienkauf gilt weder für mich noch für die Firma der Konjunktiv: Ich selbst habe in den letzten Jahren immer einen Großteil meiner Dividendenrechte in Aktien auszahlen lassen, zuletzt Anfang Juni beim Kurs von 35,59 Euro. Da ich meldepflichtig bin, kann man das jederzeit an den Directors' Dealings ablesen. Und MuM konnte von den 87.455 Aktien, die zu diesem Kurs im Rahmen der Aktiendividende ausgegeben wurden, schon mehr als 50.000 Aktien über das Rückkaufprogramm zu deutlich günstigeren Kursen wieder einsammeln und so das Eigenkapital um einen sechsstelligen Betrag aufbessern.



Fazit

Die MuM-Aktie hat nach den Zahlen ihre Konsolidierung beendet und dürfte dank der guten Aussichten nun ihre Aufwärtsbewegung fortsetzen. Gewinne laufen lassen!



Michael Schröder