

m-u-t AG: Gute Zahlen und ein sinnvoller Schnitt

Unser Engagement bei m-u-t AG, einem Spezialisten für berührungslose Mess- und Automatisierungstechnik, entwickelt sich bisher sehr erfreulich. Seit der Musterdepotaufnahme Ende August hat die Aktie um 24 % zugelegt, der aktuelle Newsflow dürfte diese Entwicklung nach unten absichern und weiter beflügeln.



Gute Zahlen

Die guten Nachrichten der letzten Tage verteilen sich auf drei Meldungen, von denen die Bekanntgabe der Neunmonatszahlen Ende Oktober den Anfang machte. Demnach haben die Norddeutschen im dritten Quartal im Vorjahresvergleich zwar einen um 5 % reduzierten Umsatz erzielt, das **EBIT aber von 0,7 auf 1,6 Mio. Euro mehr als verdoppelt**. Kumuliert über die ersten neun Monate bedeutet das einen Umsatz von 40,8 Mio. Euro (+7 %) und ein EBIT von 5,1 Mio. Euro (+70 %). Damit wurde sowohl die bisherige EBIT-Prognose (3,5 Mio. Euro) als auch der Wert des gesamten Vorjahres (3,0 Mio. Euro) bereits deutlich übertroffen. Als Begründung für die sehr gute

Ergebnisentwicklung zwischen Juli und September verweist das Unternehmen auf einen sehr vorteilhaften Umsatzmix, der aus der Abrechnung von Entwicklungsleistungen resultierte und damit einen hohen Dienstleistungsanteil enthielt. Demgegenüber dürfte die Umsatzentwicklung von einer diesmal negativen Saisonalität wichtiger Abnehmerbranchen wie des Halbleitersektors sowie von der verhaltenen Stimmung im Agrarsektor geprägt worden sein.

Konzentration auf OEM-Geschäft

Die letztere hat niedrigere Abrufe seitens der Landmaschinenhersteller zur Folge, dürfte aber nur vorübergehender Natur sein. Dementsprechend sieht das Unternehmen das OEM-Geschäft weiter als die zentrale strategische Stoßrichtung und will sich zukünftig verstärkt auf das Großkundengeschäft konzentrieren. Die hieraus resultierenden Klumpenrisiken und Abhängigkeiten sollen durch eine konsequente Ausweitung der Zahl der OEM-Partnerschaften reduziert werden. Als einen wichtigen Schritt im Rahmen der strategischen Ausrichtung auf das OEM-Geschäft hat m-u-t am Donnerstag den **Verkauf des Direktkundengeschäfts im Bereich der Laborautomatisierung bekanntgegeben**. Den Ergebnisbeitrag aus dieser Transaktion für 2015 beziffert das Unternehmen auf 10 bis 15 Cent je Aktie.

Prognoseanhebung

Die daraus resultierende Anhebung der diesjährigen Gewinnprognose auf 0,50 bis 0,60 Euro je Aktie war der Inhalt der dritten positiven Nachricht. Damit wurde die zuvor aufgrund der operativen Fortschritte auf 0,40 bis 0,45 Euro je Aktie (gegenüber 0,23 Euro im Vorjahr) formulierte Ergebnisprognose nach nicht einmal einer Woche erneut nach oben angepasst, am unteren Ende entspricht die nun gel-

tende Guidance einem KGV15 von lediglich 10,6.

Vorsichtige Pläne

Die damit für das laufende Jahr in Aussicht gestellte Gewinnverbesserung ist beeindruckend, allerdings sollte sie nicht dazu verleiten, auch für die kommenden Quartale eine Entwicklung in dieser Form zu erwarten. Insgesamt ist das Geschäft der Norddeutschen noch sehr stark von einzelnen Kunden und Aufträgen abhängig, die Umsätze und vor allem die Ergebnisse können deswegen erheblich schwanken. So entspricht die jüngst formulierte EBIT-Prognose für 2015 von 5,7 Mio. Euro (vor den außerordentlichen Erträgen aus dem Verkauf des Direktkundengeschäfts im Bereich der Laborautomatisierung) einem EBIT von gerade mal 0,6 Mio. Euro im vierten Quartal. Das Unternehmen begründet dies mit einer ausgesprochen vorsichtigen Planung sowie mit einer Saisonalität, die im laufenden Jahr zu Gunsten der ersten Jahreshälfte ausgefallen ist.

Fazit

Die geringe Visibilität der Umsätze, die auch der noch großen Bedeutung von einzelnen

Entwicklungsprojekten geschuldet ist, stellt aus Anlegersicht sicherlich eine Schwäche dar. Doch das Unternehmen arbeitet daran, dies sowohl durch eine Verbreiterung der Kundenbasis als auch durch verbessertes Controlling zu korrigieren. Auch mit der forcierten Straffung des Produkt- und vor allem Entwicklungsprojektportfolios sollen die Transparenz, die Steuerbarkeit und letztlich auch die nachhaltige Profitabilität des Unternehmens weiter verbessert werden. Wir halten diese Ansätze für vielversprechend und sehen m-u-t weiter auf einem guten Weg. Das Unternehmen verfügt über eine ausgezeichnete technologische Basis, eine gute Marktstellung und ist zudem immer noch niedrig bewertet. Wir bleiben investiert.

m-u-t	2014	2015e	2016e
Umsatz (Mio.)	49,5	50,0	51,3
EpS	0,23	0,55	0,54
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
KGV	23,0	9,6	9,9
Div.-rendite	0,0%	0,0%	0,0%
Schätzungen: Der Anlegerbrief; Angaben in Euro			

Anzeige



Tradegate Exchange

Die europäische Börse für Privatanleger

www.tradegate.de