

m-u-t

## Konservativer Übererfüller

Lange Zeit war m-u-t, ein Anbieter von Serienprodukten und Lösungen in der Photonik, ein Sorgenkind an der Börse. Zu oft hatte der frühere Vorstand zu optimistische Prognosen kommuniziert, die im Anschluss nicht eingehalten wurden. Doch das neue Vorstandsteam führte die Gesellschaft wieder zurück in die Erfolgsspur geführt.

Es gibt Unternehmen, die regelmäßig ihre Prognosen verfehlen, zu denen lange Zeit auch die m-u-t AG aus der Nähe von Hamburg gehörte. Immer wieder wurden Investoren enttäuscht, die eigenen Prognosen regelmäßig verfehlt. Das neue Vorstandsteam um Fabian Peters und Maik Müller tritt hingegen deutlich konservativer auf. Seitdem wurde in regelmäßigen Abständen nicht nur die Prognose angehoben, sondern auch sowohl beim Umsatz als auch Ergebnis neue Höchstwerte erreicht. Zudem hat sich der Aktienkurs in der Zwischenzeit mehr als vervierfacht.

### Restrukturierung abgeschlossen

Weitere Erfolge wurden mit Blick auf die Zahlen des Geschäftsjahres 2016 sichtbar. Trotz des Verkaufs des margenschwachen Direktgeschäfts an die Sarstedt Gruppe Ende 2015 (Umsatz € 1 bis 2 Mio.) erzielte m-u-t ein Umsatzwachstum um 4,6 % auf € 54,5 (51,1) Mio., zu dem insbesondere die beiden Segmente Life Science mit +59,9 % als auch Green Tech mit +33,6 % beitrugen. Gleichzeitig hat sich die m-u-t GmbH sehr gut entwickelt, so dass die Umsätze in Deutschland um +8,6 % und in Europa um +47,8 % deutlich angestiegen sind. Auch das operative Ergebnis konnte um 15,3 % überproportional verbessert werden. Auf Grund der verbesser-

ten Umsatz- und Ergebnissituation ist der Vorstand der Überzeugung, dass die m-u-t AG nun die Phase der Restrukturierung abgeschlossen hat.

### Weitere Straffung der Konzernstruktur reduziert Minderheitsanteile

Neben dem organischen Wachstum hält sich das Unternehmen auch die Option offen, durch Akquisitionen zusätzlich anorganisch zu wachsen, um das mittel- und langfristige Umsatzziel von € 100 Mio. in den kommenden Jahren zu erreichen. Durch die verbesserte Ergebnissituation konnte auch die Bilanzstruktur weiter verbessert werden. Zum 31.12.2016 standen liquiden Mittel von € 10,5 (8,3) Mio. lediglich € 5,3 (6,2) Mio. Kreditverbindlichkeiten gegenüber. Gleichzeitig ist das Eigenkapital auf € 13,6 (10,9) Mio. gewachsen, so dass sich die EK-Quote auf 47,5 (41,6) % verbesserte. Allerdings waren darin auch Minderheitsanteile von € 4,1 Mio. enthalten, die weiter reduziert werden sollen, denn es besteht eine Option, die verbleibenden 25 % an der Tochter Avantes bis Ende 2017 zu erwerben. Bei einem Kaufpreis, den wir niedrigen einstelligen Millionenbereich schätzen, halten wir die Aufstockung für sehr wahrscheinlich, so dass sich sowohl der Anteil der Minderheiten am Ergebnis als auch am Eigenkapital weiter reduzieren wird und damit die Ergebnis- und Bilanzqualität sich nochmals verbessert.

### Erfolgreiches H1 mit angehobener Prognose

Während der Vorstand zu Geschäftsjahresbeginn für das Jahr 2017 lediglich einen leichten Umsatzanstieg und ein EBIT von € 7,3 (6,8) Mio. in Aussicht stellte, ist be-



**Seltene Bodenständigkeit:**  
**Mehr halten als versprechen kommt gut an.**

reits sowohl im Q1 als auch im Q2 eine deutlich bessere Entwicklung eingetreten. Nach einem starken Umsatzwachstum von 17,1 % im Auftaktquartal konnte der Umsatz auch im zweiten Quartal um 6,1 % gesteigert werden, so dass zum Halbjahr ein Umsatzplus von 11,6 % auf € 31,4 (28,1) Mio. zu Buche stand. Gleichzeitig gelang es, das EBIT deutlich überproportional bei einer Marge 18,2 (15,3) % um 31,6 % auf € 5,7 (4,3) Mio. zu steigern. Daher nutzte der Vorstand die Gelegenheit, die Prognose einmal mehr anzuheben und erwartet nunmehr einen Umsatz zwischen € 56 und 59 Mio. sowie ein EBIT von € 8 bis 8,5 Mio. Laut Aussagen des Managements in der HV am 14.07.2017 ist jedoch auch diese Prognose als konservativ einzustufen; denn die Auftragsbücher sind voll, vielversprechende neue Kundenprojekte konnten gewonnen werden. Außerdem brummt das Geschäft im Bereich Sensorik und Messtechnik in Deutschland.

Lukas Spang

m-u-t AG, Wedel

Telefon: 040/822186380

Internet: www.mut.ag

ISIN DE000A0MSN11,

4,79 Mio. Stückaktien, AK € 4,79 Mio.

Börsenwert: € 70,2 Mio.

Aktionäre: Institutionelle Investoren 44 %,

Management/Aufsichtsrat 32 %,

Streubesitz 24 %

Kennzahlen	2016	2015
Umsatz	54,5 Mio.	52,1 Mio.
EBIT	6,8 Mio.	5,9 Mio.
Jahresergebnis*	3,7 Mio.	3,1 Mio.
Ergebnis je Aktie	0,76	0,64
EK-Quote	47,5 %	41,6 %

\*nach Minderheiten

Kurs am 24.08.2017:

€ 14,65 (Xetra), 17,60 H / 6,43 T

KGV 2017e 15, KBV 5,2 (12/16)



Die Aktie hat sich seit dem Tief im April 2015 sehr gut entwickelt. Die Story bleibt u. E. weiter intakt.

**FAZIT:** Die neuen Vorstände Fabian Peters und Maik Müller führten das Unternehmen in die Erfolgsspur zurück und haben durch stets konservative Prognosen das Vertrauen von Investoren zurückgewonnen. Nach der im Jahr 2016 abgeschlossenen Restrukturierung will sich die m-u-t AG nun auf weiteres profitables Wachstum konzentrieren und dabei auch mit Akquisitionen das mittel- und langfristige Umsatzziel von € 100 Mio. sowie ein EBIT von € 15 Mio. erreichen. Auch die erhöhte Prognose ist als konservativ einzustufen und dürfte auf der ersten Investorenveranstaltung (MKK) nach längerer Zeit im Dezember 2017 nochmals betont werden. Daher sehen wir auf dem aktuellen Kursniveau noch Potenzial für die Aktie.

LS