

m-u-t strebt mittelfristig Umsatz von 100 Mio. Euro an

Vorstände Fabian Peters & Maik Müller im Gespräch

Die in Schleswig-Holstein ansässige m-u-t AG ist ein Komplettanbieter für effiziente Lösungen in der Photonik. Auf Basis einer breiten Technologieplattform werden intelligente Lösungen zur permanenten, berührungslosen und zerstörungsfreien Optimierung von Prozessen entwickelt und produziert. Diese Lösungen führen zu einem hohen Kundennutzen; Amortisationszeiten sind kurz, Effizienzsteigerungen hoch. Der Spezialist für optische Messtechnik unterteilt das Geschäft in 3 Bereiche:

ISIN	DE000A0MSN11
Market-Cap	85 Mio. Euro
Umsatz 2016	54.5 Mio. Euro
Jahresergebnis 2016	3.7 Mio. Euro
Branche	Optische Messtechnik
Aktienkurs	17.92 Euro



Fabian Peters

Maik Müller



Life Science mit dem Schwerpunkt Medizintechnik, Green Tech mit Anwendungen in den Bereichen Landwirtschaft und Umwelttechnik sowie Clean Tech mit sehr breitgefächerten Applikationsfeldern im gesamten Industriesektor, beispielsweise im Bereich Transportation. Zu den Kunden des Unternehmens zählen zum Beispiel Claas, Yara und Olympus sowie bekannte Firmen aus der Halbleiterindustrie. Von den über 300 Mitarbeitern des Unternehmens sind gut ein Drittel Entwickler und Ingenieure. „Wir arbeiten mit unserer Technologie an Problemlösungen für unsere Kunden und sehen uns als Entwicklungshaus mit angegliederter Produktion“, sagt uns m-u-t Vorstandsmitglied Fabian Peters im Hintergrundgespräch. Vorstandsmitglied Maik Müller, der ebenfalls an dem Gespräch teilgenommen hat, erwartet weiterhin eine sehr rege Nachfrage seitens der Kunden nach Messtechnik. „Die Wertschöpfung für Messtechnik wird steigen. Unser Fokus in der Spektroskopie lag bisher in der Überwachung und Prozesskontrolle und wird sich bei Themen wie Industrie 4.0 zur Prozesssteuerung erweitern. Die Nachfrage nach hochwertiger Messtechnik wird in der Zukunft somit eher stärker werden als weniger.“

Das Vorstandsduo hat sich mittelfristig zum Ziel gesetzt, einen Umsatz von 100 Mio. Euro zu erreichen. Die Vorgabe soll sowohl durch organisches Wachstum als auch durch Übernahmen erreicht werden. „Wir streben an, organisch im Schnitt pro Jahr um 10 % wachsen“, so Müller. „Das ist sicherlich sportlich. Aber zu machen. Bei der EBIT-Marge streben wir an, stets eine zweistellige Marge zu erzielen“, ergänzt Peters.

Im 1. Halbjahr 2017 lag die EBIT-Marge bei 18 %. Auf das Gesamtjahr gesehen wird sich dieses Niveau nicht ganz halten, da die ersten beiden Quartale traditionell deutlich stärker verlaufen als die Quartale 3 und 4. In diesem Jahr wird sich die EBIT-Marge auf mehr als 15 % belaufen. „Mit unserer Marge sind wir als Technologieunternehmen zufrieden. Die Zahl von 18 % in einem Gesamtjahr ist eher ambitioniert. Wir wollen wachsen und müssen dazu auch investieren. Von daher sollte sich die Marge auf einem Niveau von 10 bis 15 % einpendeln.“

Im Jahr 2017 wird die Gesellschaft einen Umsatz von mindestens 59 Mio. Euro einfahren und vor Steuern und Zinsen einen Gewinn von 9 Mio. Euro erzielen. Die Ziele hat der Vorstand in diesem Jahr bereits mehrfach angehoben. Peters und Müller kommunizieren eher konservativ und überraschen positiv. Das Finanzergebnis ist zu vernachlässigen und dürfte im Gesamtjahr mit ca. 250 000 Euro belasten. Unterstellen wir eine Steuerquote von ca. 28 %, errechnet sich ein Profit von 6.3 Mio. Euro. Von diesem Ergebnis sind jedoch noch Minderheiten abzuziehen. Bei der Avantès Holding wurden zuletzt 25 % der Anteile gekauft und somit auf 100 % aufgestockt. Dies führt zu einer Reduzierung Gewinnanteile Dritter. Für das Gesamtjahr 2017 wird sich diese Position dennoch auf ca. 1.5 Mio. Euro belaufen. Der Löwenanteil der Minderheiten ist auf den Anbieter für die Spektroskopie und Photometrie tec5 AG zurückzuführen. Das Unternehmen befindet sich zwar zu 100 % im Besitz der m-u-t, aber die Gesellschaft hat in den USA ein Joint-Venture mit einem Anteil von 51 %. Der Kauf der rest-

lichen Anteile ist nicht möglich. Ziehen wir die Minderheiten ab, wird die Gesellschaft einen Gewinn von etwa 4.8 Mio. Euro einfahren nach 3.7 Mio. Euro im Vorjahr. Pro Aktie entspricht dies einem Gewinn von etwa 1 Euro für 2017.

Relativ stark wird auch der Free Cashflow ausfallen. Peters erwartet einen operativen Cashflow in Richtung des operativen Gewinns. Capex belastet mit 1 bis 2 Mio. Euro pro Jahr, was zu einem guten Free Cashflow führen wird. Eine Dividende will der Vorstand dennoch nicht zahlen. „Wir wollen weiter zu kaufen und stark wachsen. Für eine Dividendenstrategie ist es zu früh“, sagt Peters. Bei Übernahmen will das Unternehmen weiter aktiv bleiben. Kürzlich wurde die Berliner LayTec gekauft. LayTec ist ein Lieferant von prozessintegrierter Messtechnik. Die Firma setzt 2017 rund 6.5 Mio. Euro um und arbeitet profitabel. „Wir wollen das Unternehmen zeitnah auf das Profitabilitätsniveau der m-u-t bringen.“ Bezahlt wurde im Wesentlichen in Aktien. 285 000 neue Anteile wurden geschaffen, was einen Kaufpreis von unter 5 Mio. Euro impliziert. Konsolidiert wird ab Januar 2018. Der Basisumsatz für 2018 liegt inklusive dieser Übernahme bei über 65 Mio. Euro. Somit könnte im nächsten Jahr ein Umsatz von bis zu 70 Mio. Euro drin sein. Bei unveränderter Marge springt das EBIT rechnerisch über die Marke von 10 Mio. Euro.

Die Aktie von m-u-t ist mit einem KGV von ca. 15 für 2018 günstig bewertet. Im Vergleich zu Basler, ISRA Vision oder auch Jenoptik, ist das Papier sogar eher ein Schnäppchen. Kaufenswert.