

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 24,00 Euro

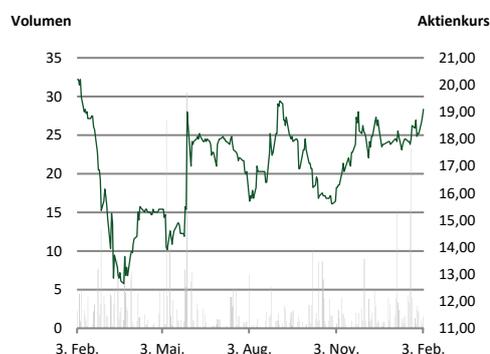
**Kurspotenzial:** +26 Prozent

**Aktien Daten**

KURS (Schlusskurs Vortag)	19,10 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	3,25
Marktkap. (in Mio. Euro)	62,1
Enterprise Value (in Mio. Euro)	63,8
Ticker	FEV
ISIN	DE0005774103

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	21,00
52 Wochen-Tief (in Euro)	11,80
3 M relativ zum CDAX	+2,7%
6 M relativ zum CDAX	+9,0%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	65,7%
TRM Beteiligungsgesellschaft	31,4%
GS&P	2,9%

**Termine**

HV	11. Februar 2021
H1 Bericht	26. März 2021

**Prognoseanpassung**

	2021e	2022e	2023e
Umsatz (alt)	81,7	88,2	91,5
Δ in %	-1,2%	-	-
EBIT (alt)	6,1	6,9	7,6
Δ in %	-13,5%	-	-
EPS (alt)	1,32	1,51	1,66
Δ in %	-14,4%	-	-

**Analyst**

Patrick Speck  
+49 40 41111 37 70  
p.speck@montega.de

**Publikation**

Comment 4. Februar 2021

**Preview: Anhaltend durchwachsendes Marktumfeld dürfte sich auch in den Q2-Zahlen niedergeschlagen haben**

FORTEC wird am 11. Februar die Hauptversammlung abhalten. Wenngleich der H1-Bericht erst für den 26. März angesetzt ist, gehen wir davon aus, dass im Zuge der HV wieder eine Indikation zum Verlauf des abgeschlossenen Halbjahres (endete zum 31.12.) gegeben wird, wobei weitere Corona-bedingte Brems Spuren im operativen Geschäft zutage treten dürften.

**Keine Belebung im Umsatz erwartet:** Bereits in Q1 2020/2021 verzeichnete FORTEC sowohl im Segment Datenvisualisierungen als auch dem Bereich Stromversorgungen jeweils Umsatzeinbußen im mittleren einstelligen Prozentbereich, was zu einem Rückgang im Konzernumsatz von 5,9% yoy führte. Wenngleich der Auftragsbestand im selben Zeitraum um 6,3% zunahm, rechnen wir für das per Ende Dezember abgeschlossene zweite Quartal noch nicht mit einer Belebung der Erlösentwicklung. Hintergrund dessen sind u.E. die Corona-bedingt nach wie vor vorherrschenden Einschränkungen im Vertrieb, temporäre Engpässe in den Lieferketten (vor allem aus Asien) sowie ein in einigen industriellen Absatzmärkten weiterhin zurückhaltendes Bestellverhalten der Kunden. Konkret rechnen wir für Q2 mit Erlösen i.H.v. 18,0 Mio. Euro (-9,3% yoy; -11,1% qoq), womit das von einer höheren Zahl an Urlaubs- und Feiertagen geprägte zweite Jahresviertel allerdings weitgehend im üblichen Rahmen unter Q1 rangieren dürfte. Auf Halbjahressicht sollte sich FORTEC damit weiterhin innerhalb der u.E. umsatzseitig sehr vorsichtig gewählten Guidance (bis zu -15%) bewegen, wenngleich wir unsere Gesamtjahresschätzung leicht anpassen.

**Ergebnisziel wirkt zu ambitioniert:** Neben dem fehlenden Operating Leverage dürften sich die aktuell schwierigen Begleitumstände zudem u.a. in höheren Fracht- und Logistikkosten niederschlagen. Wir rechnen daher mit einem überproportionalen Rückgang im Q2-EBIT auf ca. 0,9 Mio. Euro (-13,2% yoy). Obwohl die operative Marge auf Basis unserer Prognose mit 4,7% nur geringfügig unter Vorjahr liegen sollte (-20 BP), geht die Guidance des Vorstands für das Gesamtjahr angesichts diverser Effizienzsteigerungsmaßnahmen bislang von einem nur unterproportionalen Rückgang des EBITs aus (bis zu -10%). Aufgrund des damit nach H1 in Summe erwarteten Rückstands (MONE EBIT H1: -23,8% yoy) erachten wir das Erreichen der Ergebnis-Guidance als äußerst schwierig, zumal im Vorjahr ein Sondertrag i.H.v. rund 1 Mio. Euro die Ertragslage in Q3 stützte. Wir haben unsere Ertragsprognose daher um knapp 14% gesenkt. Der in 2021 vom Branchenverband Bitkom für den deutschen IT-Markt erwartete Aufschwung von 4,2% yoy (IT-Hardware +8,6% yoy) dürfte vor allem von einer kräftigen Erholung im zweiten Teil des Kalenderjahres getragen sein und FORTEC somit zu Beginn des neuen Geschäftsjahres zugutekommen. Wir sehen daher zurzeit keinen weiteren Revisionsbedarf für unsere Prognosen und sind vom Investment Case, in einem strukturell wachsenden High-Tech-Markt über eine sukzessive steigende eigene Wertschöpfung nachhaltige EBIT-Margen von > 8% zu erzielen, weiterhin überzeugt.

**Fazit:** Die langwierige Corona-Krise lässt die geltende Guidance zu optimistisch erscheinen, allerdings schmälert dies die Attraktivität der Equity Story u.E. nicht wesentlich. Wir halten das Rückschlagrisiko auch angesichts der hohen Unternehmensqualität sowie der moderaten Bewertung für gering und bestätigen vielmehr unser Rating und das Kursziel.

Geschäftsjahresende: 30.06.	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	88,3	87,7	80,7	88,2	91,5
Veränderung yoy	11,0%	-0,7%	-8,0%	9,3%	3,7%
EBITDA	8,1	8,4	6,9	8,6	9,3
EBIT	7,4	6,5	5,2	6,9	7,6
Jahresüberschuss	5,7	4,8	3,7	4,9	5,4
Rohertagsmarge	31,8%	31,1%	30,5%	31,5%	31,7%
EBITDA-Marge	9,2%	9,6%	8,6%	9,8%	10,2%
EBIT-Marge	8,4%	7,4%	6,5%	7,9%	8,3%
Net Debt	-2,4	2,5	0,2	-3,2	-7,4
Net Debt/EBITDA	-0,3	0,3	0,0	-0,4	-0,8
ROCE	22,4%	15,6%	11,6%	15,6%	17,4%
EPS	1,75	1,47	1,13	1,51	1,66
FCF je Aktie	0,12	0,83	1,32	1,63	2,00
Dividende	0,70	0,60	0,60	0,70	0,75
Dividendenrendite	3,7%	3,1%	3,1%	3,7%	3,9%
EV/Umsatz	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7
EV/EBITDA	7,8	7,6	9,2	7,4	6,8
EV/EBIT	8,6	9,8	12,2	9,2	8,4
KGV	10,9	13,0	16,9	12,6	11,5
KBV	1,5	1,5	1,4	1,3	1,2

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 19,10

## UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die FORTEC Elektronik AG ist ein führender Systemlieferant für Endabnehmer in der High-Tech-Industrie. Das Unternehmen entwickelt, produziert und vermarktet Produkte aus den Bereichen Industrielle Stromversorgung, Displaytechnik und Embedded Computer-Technologie. Zurückzuführen auf die historische Basis des Systemhauses fungiert die Gruppe auch heute noch als zwischengeschalteter Händler von Produkten renommierter Hersteller. Neben der reinen Distribution der Produkte bildet die Modifizierung dieser durch eigene Soft- und Hardwarelösungen ein wachsendes Geschäftsfeld. Der Kompetenzbereich des Unternehmens reicht hierbei über die Entwicklung und Produktion bis hin zur Fertigung von Komplettlösungen für kundenindividuelle Bedürfnisse. Die Zielkundengruppe bilden Unternehmen in den derzeit stark wachsenden Bereichen der Industrieautomation, Telekommunikation, Medizintechnik, Automotive und elektronische Informationsmedien. Komponenten von FORTEC haben einen universell einsetzbaren Charakter und befinden sich in einer Vielzahl von alltäglichen Produkten. So entwickelte das Unternehmen etwa Teile des Innenlebens von Bankautomaten, Informationstafeln an Flughäfen oder Kernspintomografen.

Durch strategische Partnerschaften und langfristige Verträge mit Bluechip-Kunden finden sich unter dem auf inzwischen mehr als 2.500 Firmen angewachsenem Kundenkreis beispielsweise Siemens, die Deutsche Bahn und Roche. Der Kernmarkt des Unternehmens liegt in der DACH-Region, wo FORTEC im Bereich der industriellen Stromversorgung und der Datenvisualisierung zu den Marktführern gehört. Erfolgreiche internationale Akquisitionen in den letzten Jahren führten darüber hinaus zu einer verbesserten Marktposition der internationalen Standorte in UK und den USA. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2019/20, welches zum 30.06. endete, realisierte FORTEC einen Konzernumsatz i.H.v. 87,7 Mio. Euro.

Die wichtigsten Meilensteine in der Transformation vom einstigen Handelsunternehmen zum Systemlieferanten sind nachfolgend dargestellt.

- 1984** Gründung der FORTEC Elektronik Vertriebs GmbH als Handelsunternehmen für elektronische Chips mit Hauptsitz Landsberg am Lech
- 1990** Umwandlung der Rechtsform in eine Aktiengesellschaft und Börsendebüt
- 1992** Zusätzliche Distribution industrieller Einbaunetzteile
- 1998** Neueinstieg in den Bereich der Embedded Computer-Technologie
- 1999** Start der internationalen Expansion mit Eröffnung eines Vertriebsbüros in Wien
- 2000** Strategische Forcierung des Bereichs Embedded Computer-Technologie sowie Restrukturierung der Handelsaktivitäten
- 2002** Akquisition der Blume Stromversorgungen GmbH und Beginn der Eigenfertigung von kundenspezifischen Netzteilen
- 2003** Ergänzung des Leistungsangebots durch hardwarenahe Softwarelösungen
- 2004** Stärkung des internationalen Footprints durch Minderheitsbeteiligung in den Benelux-Staaten
- 2005** Realisierung größerer Projekte im Bereich Ingenieurdienstleistung und Systeme
- 2016** Vollständiger Erwerb der Data Display Gruppe
- 2018** Strategische Akquisition der Mitbewerber Display Solutions und Components Bureau und damit Erschließung des britischen Marktes

Die nachstehende Organisationsstruktur von FORTEC zeigt die in den letzten Jahren vorangetriebene Ausrichtung als Systemlieferant im Bereich der Industriellen Stromversorgung und Datenvisualisierung. Die jüngst erfolgten Zukäufe sind dabei dem Bereich Datenvisualisierung zuzuordnen und tragen zur internationalen Expansion bei. Diverse Tochtergesellschaften in der DACH-Region und dem angelsächsischen Raum sowie Beteiligungen in den Beneluxstaaten ermöglichen eine individuelle und lokale Betreuung.

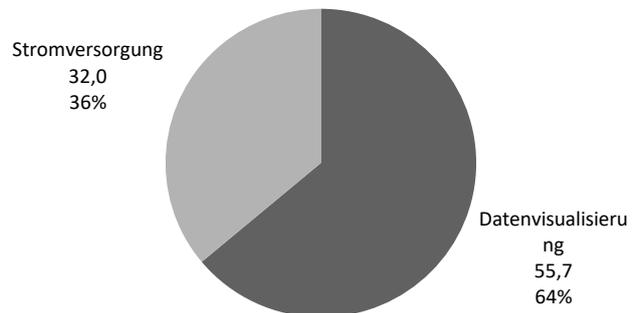


Quelle: Unternehmen; \* bislang nicht konsolidiert; \*\* Components Bureau Ltd und Display Solutions Ltd wurden mit Display Technology Ltd zum 31.12.2018 verschmolzen

**Segmentbetrachtung**

Die operative Geschäftstätigkeit von FORTEC gliedert sich in die zwei wesentlichen Bereiche der Industriellen Stromversorgung sowie der Datenvisualisierung. Mit einem Anteil von etwa 64% bildet das Geschäftsfeld der Datenvisualisierung das dominierende Segment, unter das sowohl die Displaytechnik als auch die Embedded Computer Technologies subsumiert werden. Die restlichen 36% des Umsatzes werden durch den Produktbereich der Industriellen Stromversorgung generiert.

**Umsatzsplit nach Segmenten im Gj. 2019/2020**  
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

**Datenvisualisierung:** Das Kernsegment der Datenvisualisierung untergliedert sich in die Bereiche Displaytechnik und Embedded Computer-Technology. Neben einer mehr als 30-jährigen Erfahrung als Zulieferer von industrieller Hardware und Displays besitzt die FORTEC-Gruppe vor allem durch ihre innovative Optical-Bonding Technologie und IoT-Produkte ein umfassendes Angebot zur Ansteuerung von Displays, Entwicklung von Touchlösungen bis hin zur Ausarbeitung von hochwertigen Industriemonitoren. Die Verknüpfung der internen Hard- und Softwarekompetenzen bildet den wesentlichen Wachstumstreiber des Konzerns und eröffnet ein breites Kundenspektrum aus den Industriebereichen Medizintechnik,

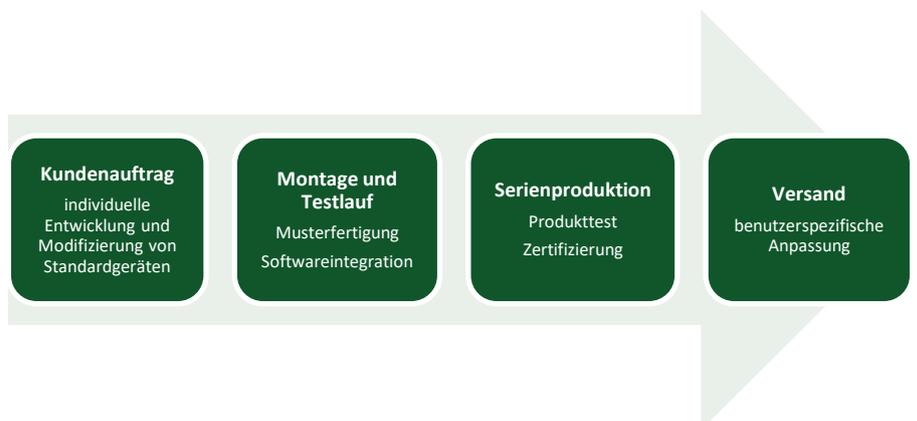
Mess- und Regeltechnik, Industrieautomation sowie der Logistikbranche. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2019/2020 erzielte das Segment Datenvisualisierung Umsatzerlöse von 55,7 Mio. Euro.

**Industrielle Stromversorgung:** Im zweiten Segment etablierte sich FORTEC als Fachdistributor für Stromversorgungskomponenten wie Netzteile oder DC/DC-Wandler. Auch dieses Segment zeichnet sich durch eine hohe Produktauswahl sowie die Möglichkeit einer individuellen Produktkonfiguration aus. So können neben modularen Netzteilen auch kundenspezifisch angepasste Einbaunetzteile für Spezialmärkte gefertigt werden. Mit seinen Stromkomponenten adressiert FORTEC einen identischen Kundenkreis wie das Segment Datenvisualisierung, realisiert auf diesem Wege Synergien und profitiert von einer kurzen time-to-market-Spanne. Dieses Segment erwirtschaftete im abgelaufenen Geschäftsjahr 2019/2020 einen Umsatz von 32,0 Mio. Euro.

**Produkte und Wertschöpfungskette**

Durch die Transformation vom Reseller zum Systemlieferanten realisiert das Unternehmen heute eine wesentlich breitere Wertschöpfung. Neben der Vermarktung werden die Kunden entlang des gesamten Prozesses von der Beschaffung und Auswahl bis hin zur Konfiguration der passenden Produkte durch gruppeninterne Servicedienstleistungen begleitet. Auf Basis von Standardprodukten aus Fernost modifiziert das Unternehmen Produkte anhand spezifischer Kundenwünsche. Die breit gefächerte Produktpalette umfasst eine Vielzahl von Komponenten sowohl im Hardware- (Displays, Speicherkarten, Netzteile, Systeme) als auch im Softwarebereich (Programmierung, individuelle Betriebssysteme) und wächst nicht zuletzt aufgrund des Digitalisierungstrends stetig. Das Komplettangebot eröffnet der Gruppe Zugang zu Nischenmärkten und einer Vielzahl verschiedener Kundengruppen. So befinden sich Produkte von FORTEC beispielsweise in Industrierobotern, Überwachungs- und Sicherheitstechnik, Navigationssystemen, Verkehrs- und Signaltechnik oder Industrie-PCs.

Neben einer reinen Distribution modifiziert FORTEC auch Standardprodukte nach spezifischen Kundenwünschen. Die zahlreichen Tochterunternehmen der Gruppe ermöglichen sowohl eine lokale als auch zielgerichtete Betreuung. Das Leistungsangebot der Gruppe umfasst die Begleitung des Kunden entlang der gesamten Wertschöpfung. Nachstehend wird das Leistungsspektrum einer individuellen Fertigung schemenhaft erläutert. Zunächst werden Wünsche und Ideen gemeinsam mit dem Kunden erörtert. Anschließend beginnt die Musterfertigung. Ist das Produkt nach den Kundenvorgaben entwickelt, startet die Serienproduktion mit allen erforderlichen Zertifizierungen und der notwendigen Softwareintegration. Vor Endversand kann eine nachträgliche Anpassung wie benutzerspezifische Software oder eine exakte Kalibrierung von Bildschirmen durchgeführt werden. Im Rahmen des Produktionsprozesses werden alle benötigten Teile durch FORTEC und den Tochtergesellschaften bereitgestellt, entwickelt und programmiert.



Quelle: Montega

**Märkte und Umsatz**

FORTEC erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2019/2020 (unterjähriges Geschäftsjahr mit Ende am 30.06.) knapp 56% des Umsatzes in Deutschland, dem wichtigsten Absatzmarkt. Während das Unternehmen in der DACH-Region einen Marktanteil von ca. 20% besitzt, eröffnet die internationale Expansion erhebliche Wachstumspotenziale. Durch die bereits erfolgte Neubesetzung wesentlicher Führungspositionen in ausländischen Gesellschaften sowie die erfolgten Akquisitionen in UK wird sich der Auslandsanteil künftig weiter erhöhen. Das Unternehmen strebt in den europäischen Zielmärkten einen ähnlich hohen Marktanteil an und will die Umsatzmarke von 100 Mio. Euro erreichen. Dieser Annahme legen wir Marktpotenziale im Bereich der Stromversorgung von 150 Mio. Euro, dem Bereich Displays und Embedded Computer-Technologie von zusammen 350 Mio. Euro in Europa zu Grunde.

**Management**

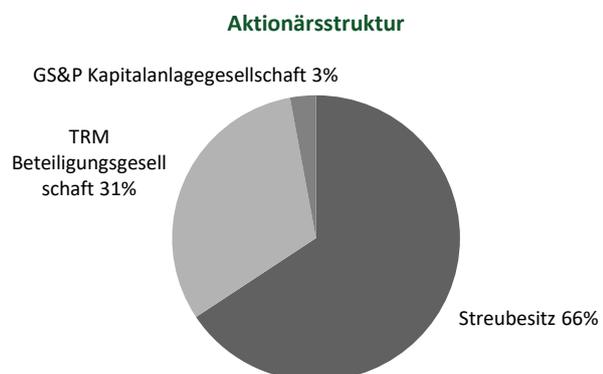
Aufgrund des diversifizierten Geschäftsmodells existiert keine klassische Einteilung der Organschaften. Vielmehr sind die jeweiligen Vorstände für einen bestimmten Geschäftsbereich innerhalb FORTEC-Gruppe verantwortlich.

**Sandra Maile** trat im Juli 2017 die Nachfolge von Unternehmensgründer Dieter Fischer als Vorstandssprecherin an. Die studierte Diplomkauffrau war zuletzt in diversen Führungspositionen von FORTEC-Tochtergesellschaften tätig. Frau Maile verantwortet in ihrer aktuellen Position die Bereiche Rechnungslegung & Controlling, Qualitätsmanagement sowie Personalwesen. Zudem startete seit ihrer Einberufung der Aufbau eines zentralen Marketings. Des Weiteren fallen sowohl die Verwaltung der deutschen Standorte als auch der Tochtergesellschaft in der Tschechischen Republik in ihren Zuständigkeitsbereich.

**Bernhard Staller** wurde ebenfalls im Juli 2017 als neuer Vorstand bestellt. Herrn Staller obliegt als COO der Aufgabenbereich Display Technology & Embedded. Als Gründer und Geschäftsführer der Data Display, einer nun verschmolzenen ehemaligen Tochtergesellschaft der FORTEC, kann der Diplom-Ingenieur ein überdurchschnittliches Know-How innerhalb seines Verantwortungsbereichs vorweisen und verfügt über umfangreiche Branchen- und Produktkenntnisse. Neben den Standorten in Deutschland ist Herr Staller auch für die angloamerikanischen Gesellschaften zuständig.

**Aktionärsstruktur**

Das Grundkapital der FORTEC Elektronik AG beläuft sich auf 3.250.436 Stückaktien mit einem Nennwert von je 1,00 Euro. Das gezeichnete Kapital besteht aus stimmberechtigten, auf den Inhaber bezogenen Stammaktien. Etwa 65,7% des Aktienbestandes befinden sich im Streubesitz. Der größte Gesellschafter ist mit derzeit 31,4% die TRM Beteiligungsgesellschaft. Ein freiwilliges Übernahmeangebot wurde bei Überschreiten der 30%-Beteiligungsschwelle am 09.08.2012 unterbreitet, jedoch aufgrund eines als zu niedrig erachteten Kaufpreises abgelehnt. Des Weiteren hält die GS&P Kapitalanlagegesellschaft 2,9% der Aktien.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	Terminal Value
Angaben in Mio.Euro								
<b>Umsatz</b>	<b>80,7</b>	<b>88,2</b>	<b>91,5</b>	<b>94,2</b>	<b>97,0</b>	<b>99,7</b>	<b>102,1</b>	<b>104,6</b>
Veränderung	-8,0%	9,3%	3,7%	3,0%	3,0%	2,7%	2,4%	2,5%
<b>EBIT</b>	<b>5,2</b>	<b>6,9</b>	<b>7,6</b>	<b>8,1</b>	<b>8,4</b>	<b>8,7</b>	<b>8,7</b>	<b>8,6</b>
EBIT-Marge	6,5%	7,9%	8,3%	8,6%	8,7%	8,7%	8,5%	8,2%
<b>NOPAT</b>	<b>3,9</b>	<b>5,1</b>	<b>5,6</b>	<b>6,0</b>	<b>6,2</b>	<b>6,4</b>	<b>6,4</b>	<b>6,3</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>
in % vom Umsatz	2,1%	1,9%	1,9%	1,8%	0,9%	1,0%	1,0%	0,9%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-0,2	-0,4	0,3	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8
- Investitionen	-0,9	-0,9	-0,9	-1,0	-1,1	-1,1	-1,1	-1,0
Investitionsquote	1,1%	1,0%	1,0%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,0%
<b>Übriges</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>						
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>4,5</b>	<b>5,5</b>	<b>6,8</b>	<b>5,9</b>	<b>5,2</b>	<b>5,5</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>
<b>WACC</b>	<b>8,4%</b>	<b>8,4%</b>						
Present Value	4,5	5,0	5,6	4,5	3,7	3,6	3,4	51,4
<b>Kumuliert</b>	<b>4,5</b>	<b>9,5</b>	<b>15,1</b>	<b>19,6</b>	<b>23,3</b>	<b>26,9</b>	<b>30,3</b>	<b>81,6</b>

Wertermittlung (Mio. Euro)	Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen
Total present value (Tpv)	81,6
Terminal Value	51,4
Anteil vom Tpv-Wert	63%
Verbindlichkeiten	11,4
Liquide Mittel	8,9
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>79,1</b>
	Kurzfristiges Umsatzwachstum 2021-2024 5,3%
	Mittelfristiges Umsatzwachstum 2021-2027 4,0%
	Langfristiges Umsatzwachstum ab 2028 2,5%
	EBIT-Marge 2021-2024 7,8%
	EBIT-Marge 2021-2027 8,2%
	Langfristige EBIT-Marge ab 2028 8,2%

Aktienzahl (Mio.)	3,25	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) ewiges Wachstum					
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>24,34</b>	WACC	1,75%	2,25%	<b>2,50%</b>	2,75%	3,25%
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>27%</b>	8,91%	21,03	21,98	22,51	23,08	24,37
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	19,10	8,66%	21,77	22,81	23,39	24,02	25,45
		<b>8,41%</b>	22,56	23,70	<b>24,34</b>	25,04	26,64
		8,16%	23,42	24,67	25,38	26,16	27,94
		7,91%	24,35	25,73	26,52	27,38	29,39

Modellparameter	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) EBIT-Marge ab 2028e						
Fremdkapitalquote	35,0%	WACC	7,70%	7,95%	<b>8,20%</b>	8,45%	8,70%
Fremdkapitalzins	5,0%	8,91%	21,51	22,01	22,51	23,01	23,51
Marktrendite	9,0%	8,66%	22,33	22,86	23,39	23,92	24,45
risikofreie Rendite	2,50%	<b>8,41%</b>	23,22	23,78	<b>24,34</b>	24,90	25,46
		8,16%	24,19	24,79	25,38	25,98	26,57
		7,91%	25,25	25,89	26,52	27,15	27,79

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) FORTEC Elektronik AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Umsatz</b>	<b>79,6</b>	<b>88,3</b>	<b>87,7</b>	<b>80,7</b>	<b>88,2</b>	<b>91,5</b>
Bestandsveränderungen	0,4	-0,1	0,3	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>80,0</b>	<b>88,2</b>	<b>88,0</b>	<b>80,7</b>	<b>88,2</b>	<b>91,5</b>
Materialaufwand	54,6	60,2	60,7	56,1	60,4	62,5
<b>Rohhertrag</b>	<b>25,3</b>	<b>28,0</b>	<b>27,3</b>	<b>24,6</b>	<b>27,8</b>	<b>29,0</b>
Personalaufwendungen	12,4	14,1	14,5	12,6	13,5	13,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,4	7,4	7,9	7,0	7,8	8,0
Sonstige betriebliche Erträge	1,2	1,5	3,5	1,9	2,1	2,2
<b>EBITDA</b>	<b>6,6</b>	<b>8,1</b>	<b>8,4</b>	<b>6,9</b>	<b>8,6</b>	<b>9,3</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,5	0,7	1,9	1,7	1,7	1,7
<b>EBITA</b>	<b>6,1</b>	<b>7,4</b>	<b>6,5</b>	<b>5,2</b>	<b>6,9</b>	<b>7,6</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>6,0</b>	<b>7,4</b>	<b>6,5</b>	<b>5,2</b>	<b>6,9</b>	<b>7,6</b>
Finanzergebnis	0,0	0,0	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>6,0</b>	<b>7,4</b>	<b>6,3</b>	<b>4,9</b>	<b>6,6</b>	<b>7,3</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>6,0</b>	<b>7,4</b>	<b>6,3</b>	<b>4,9</b>	<b>6,6</b>	<b>7,3</b>
EE-Steuern	1,7	1,7	1,5	1,2	1,7	1,9
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	4,3	5,7	4,8	3,7	4,9	5,4
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>4,3</b>	<b>5,7</b>	<b>4,8</b>	<b>3,7</b>	<b>4,9</b>	<b>5,4</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>4,3</b>	<b>5,7</b>	<b>4,8</b>	<b>3,7</b>	<b>4,9</b>	<b>5,4</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) FORTEC Elektronik AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bestandsveränderungen	0,5%	-0,1%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>100,5%</b>	<b>99,9%</b>	<b>100,3%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	68,7%	68,1%	69,2%	69,5%	68,5%	68,3%
<b>Rohhertrag</b>	<b>31,8%</b>	<b>31,8%</b>	<b>31,1%</b>	<b>30,5%</b>	<b>31,5%</b>	<b>31,7%</b>
Personalaufwendungen	15,6%	15,9%	16,5%	15,6%	15,3%	15,2%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	9,3%	8,3%	9,0%	8,7%	8,8%	8,7%
Sonstige betriebliche Erträge	1,5%	1,7%	4,0%	2,4%	2,4%	2,4%
<b>EBITDA</b>	<b>8,3%</b>	<b>9,2%</b>	<b>9,6%</b>	<b>8,6%</b>	<b>9,8%</b>	<b>10,2%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,6%	0,8%	2,2%	2,1%	1,9%	1,9%
<b>EBITA</b>	<b>7,7%</b>	<b>8,4%</b>	<b>7,4%</b>	<b>6,5%</b>	<b>7,9%</b>	<b>8,3%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>7,6%</b>	<b>8,4%</b>	<b>7,4%</b>	<b>6,5%</b>	<b>7,9%</b>	<b>8,3%</b>
Finanzergebnis	0,0%	0,0%	-0,2%	-0,4%	-0,4%	-0,4%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>7,5%</b>	<b>8,4%</b>	<b>7,2%</b>	<b>6,1%</b>	<b>7,5%</b>	<b>8,0%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>7,5%</b>	<b>8,4%</b>	<b>7,2%</b>	<b>6,1%</b>	<b>7,5%</b>	<b>8,0%</b>
EE-Steuern	2,1%	2,0%	1,8%	1,5%	1,9%	2,1%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	5,4%	6,4%	5,4%	4,6%	5,5%	5,9%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>5,4%</b>	<b>6,4%</b>	<b>5,4%</b>	<b>4,6%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,9%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>5,4%</b>	<b>6,4%</b>	<b>5,4%</b>	<b>4,6%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,9%</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. Euro) FORTEC Elektronik AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	5,3	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9
Sachanlagen	2,9	5,7	5,3	4,5	3,7	2,9
Finanzanlagen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Anlagevermögen</b>	<b>8,3</b>	<b>12,7</b>	<b>12,3</b>	<b>11,5</b>	<b>10,7</b>	<b>9,9</b>
Vorräte	20,0	24,1	24,7	25,2	25,2	24,7
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8,9	8,0	9,3	8,5	9,3	9,7
Liquide Mittel	5,4	9,4	8,9	11,2	14,6	18,8
Sonstige Vermögensgegenstände	2,2	3,2	9,5	9,5	9,5	9,5
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>36,5</b>	<b>44,7</b>	<b>52,3</b>	<b>54,4</b>	<b>58,6</b>	<b>62,7</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>44,8</b>	<b>57,4</b>	<b>64,6</b>	<b>65,9</b>	<b>69,3</b>	<b>72,6</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>30,1</b>	<b>40,1</b>	<b>42,8</b>	<b>44,5</b>	<b>47,5</b>	<b>50,6</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Rückstellungen	0,9	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Zinstragende Verbindlichkeiten	4,0	6,1	11,0	11,0	11,0	11,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	5,0	5,6	5,5	5,1	5,5	5,7
Sonstige Verbindlichkeiten	4,8	4,1	3,9	3,9	3,9	3,9
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>14,7</b>	<b>17,3</b>	<b>21,8</b>	<b>21,4</b>	<b>21,8</b>	<b>22,0</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>44,8</b>	<b>57,4</b>	<b>64,6</b>	<b>65,9</b>	<b>69,3</b>	<b>72,6</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) FORTEC Elektronik AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	11,9%	12,1%	10,7%	10,5%	10,0%	9,6%
Sachanlagen	6,4%	9,9%	8,2%	6,8%	5,3%	3,9%
Finanzanlagen	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>18,5%</b>	<b>22,1%</b>	<b>19,1%</b>	<b>17,5%</b>	<b>15,4%</b>	<b>13,6%</b>
Vorräte	44,7%	41,9%	38,2%	38,2%	36,4%	34,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	19,8%	14,0%	14,3%	12,9%	13,4%	13,4%
Liquide Mittel	12,1%	16,4%	13,7%	17,0%	21,0%	25,9%
Sonstige Vermögensgegenstände	4,9%	5,6%	14,7%	14,4%	13,7%	13,1%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>81,4%</b>	<b>77,9%</b>	<b>80,9%</b>	<b>82,6%</b>	<b>84,5%</b>	<b>86,3%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>67,2%</b>	<b>69,9%</b>	<b>66,2%</b>	<b>67,6%</b>	<b>68,5%</b>	<b>69,7%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Rückstellungen	2,1%	2,5%	2,1%	2,1%	2,0%	1,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	8,8%	10,6%	17,1%	16,7%	15,9%	15,2%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	11,2%	9,8%	8,5%	7,7%	7,9%	7,9%
Sonstige Verbindlichkeiten	10,6%	7,2%	6,0%	5,9%	5,6%	5,4%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>32,8%</b>	<b>30,1%</b>	<b>33,7%</b>	<b>32,5%</b>	<b>31,4%</b>	<b>30,3%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

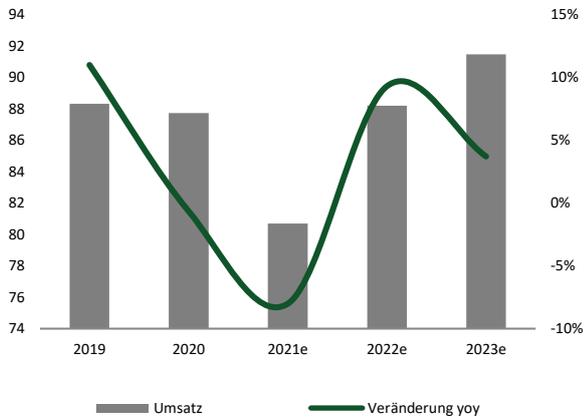
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) FORTEC Elektronik AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	4,3	5,7	4,8	3,7	4,9	5,4
Abschreibung Anlagevermögen	0,5	0,7	1,9	1,7	1,7	1,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,6	-0,5	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-0,3	-2,5	-0,7	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>4,6</b>	<b>4,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,4</b>	<b>6,6</b>	<b>7,1</b>
Veränderung Working Capital	-1,2	-0,5	-1,9	-0,2	-0,4	0,3
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>3,5</b>	<b>4,0</b>	<b>3,6</b>	<b>5,2</b>	<b>6,2</b>	<b>7,4</b>
CAPEX	-1,4	-3,6	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
Sonstiges	0,0	-2,1	1,5	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-1,4</b>	<b>-5,7</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,9</b>
Dividendenzahlung	-1,8	-2,0	-2,3	-2,0	-2,0	-2,3
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-0,6	1,7	-1,4	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	6,1	-1,1	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-2,4</b>	<b>5,8</b>	<b>-4,7</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,3</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>-0,3</b>	<b>4,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,4</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>5,4</b>	<b>9,4</b>	<b>8,9</b>	<b>11,2</b>	<b>14,6</b>	<b>18,8</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

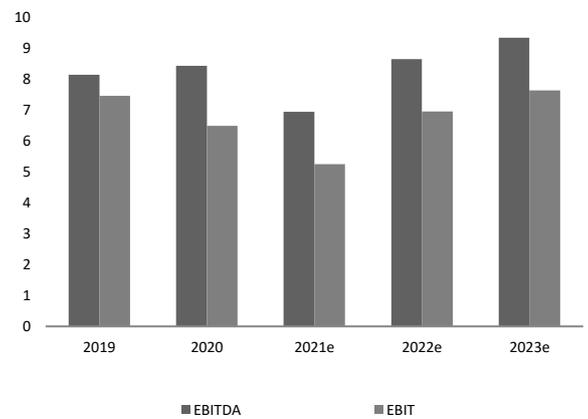
Kennzahlen FORTEC Elektronik AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohrertragsmarge (%)	31,8%	31,8%	31,1%	30,5%	31,5%	31,7%
EBITDA-Marge (%)	8,3%	9,2%	9,6%	8,6%	9,8%	10,2%
EBIT-Marge (%)	7,6%	8,4%	7,4%	6,5%	7,9%	8,3%
EBT-Marge (%)	7,5%	8,4%	7,2%	6,1%	7,5%	8,0%
Netto-Umsatzrendite (%)	5,4%	6,4%	5,4%	4,6%	5,5%	5,9%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	21,5%	22,4%	15,6%	11,6%	15,6%	17,4%
ROE (%)	15,4%	18,9%	11,9%	8,6%	11,0%	11,4%
ROA (%)	9,6%	9,9%	7,4%	5,6%	7,1%	7,4%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-1,2	-2,4	2,5	0,2	-3,2	-7,4
Net Debt / EBITDA	-0,2	-0,3	0,3	0,0	-0,4	-0,8
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,0	-0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,1
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	2,1	0,4	2,7	4,3	5,3	6,5
Capex / Umsatz (%)	2%	4%	1%	1%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	28%	28%	31%	35%	33%	32%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0,8	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7
EV/EBITDA	9,6	7,8	7,6	9,2	7,4	6,8
EV/EBIT	10,6	8,6	9,8	12,2	9,2	8,4
EV/FCF	30,9	157,2	23,7	14,8	12,0	9,8
KGV	14,4	10,9	13,0	16,9	12,6	11,5
KBV	2,1	1,5	1,5	1,4	1,3	1,2
Dividendenrendite	3,1%	3,7%	3,1%	3,1%	3,7%	3,9%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

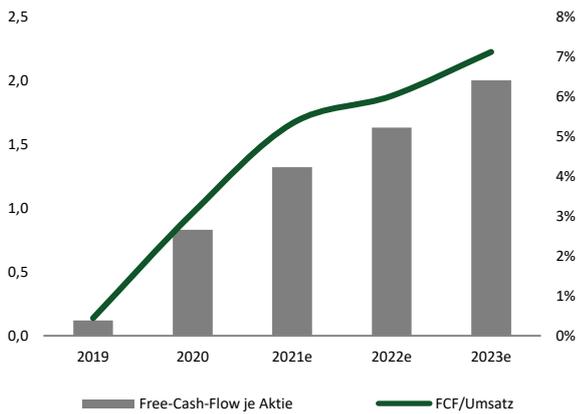
Umsatzentwicklung



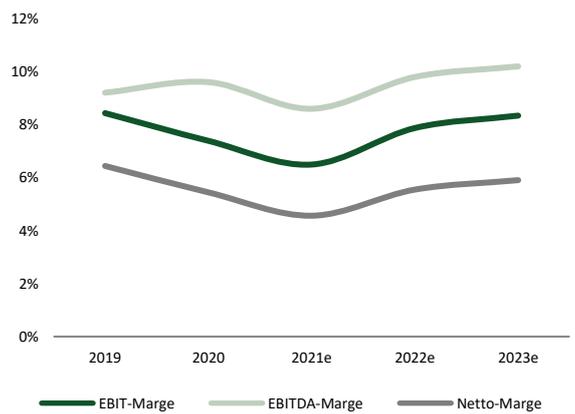
Ergebnisentwicklung



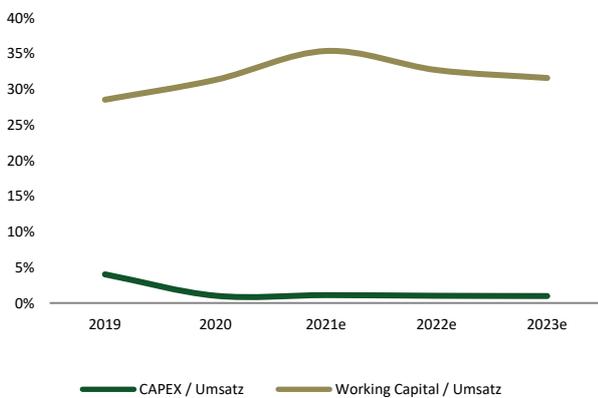
Free-Cash-Flow Entwicklung



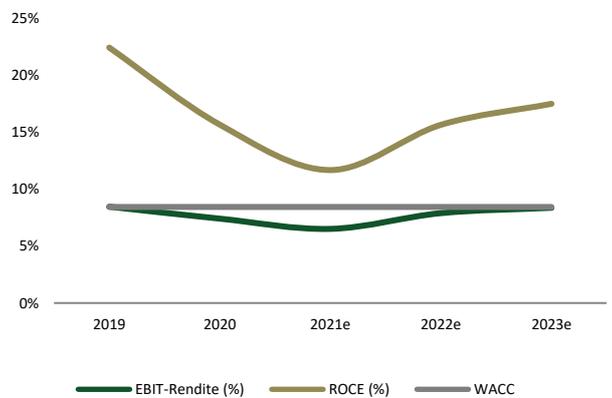
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE





## Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	11.02.2019	20,50	26,00	+27%
Kaufen	19.02.2019	20,00	26,00	+30%
Kaufen	01.04.2019	20,60	26,00	+26%
Kaufen	22.05.2019	19,65	26,00	+32%
Kaufen	29.05.2019	20,60	26,00	+26%
Kaufen	28.08.2019	19,70	26,00	+32%
Kaufen	28.10.2019	20,90	25,00	+20%
Kaufen	12.11.2019	19,65	25,00	+27%
Kaufen	31.01.2020	19,70	25,00	+27%
Kaufen	18.03.2020	12,95	22,00	+70%
Kaufen	26.05.2020	14,50	22,00	+52%
Kaufen	25.08.2020	17,50	24,00	+37%
Kaufen	02.11.2020	15,60	24,00	+54%
Kaufen	01.12.2020	18,20	24,00	+32%
Kaufen	04.02.2021	19,10	24,00	+26%