

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 28,00 Euro

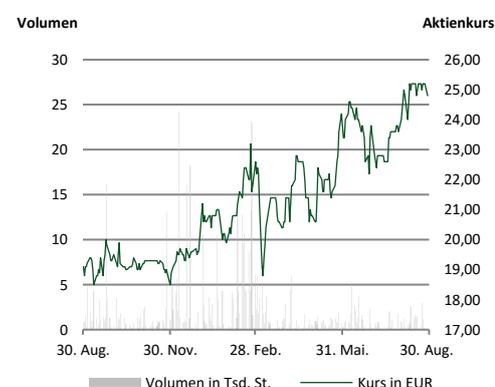
Kurspotenzial: +11 Prozent

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	25,20 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	3,25
Marktkap. (in Mio. Euro)	81,9
Enterprise Value (in Mio. Euro)	86,1
Ticker	FEV
ISIN	DE0005774103

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	25,40
52 Wochen-Tief (in Euro)	18,40
3 M relativ zum CDAX	+19,6%
6 M relativ zum CDAX	+26,0%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	63,4%
TRM Beteiligungsgesellschaft	31,4%
Schüchl GmbH	5,2%

Termine

GB 2021/22	28. Oktober 2022
Zwischenmitteilung Q1	25. November 2022

Prognoseanpassung

	2022p	2023e	2024e
Umsatz (alt)	88,5	94,0	97,3
Δ in %	0,6%	-	-
EBIT (alt)	8,3	7,4	8,0
Δ in %	3,5%	7,6%	8,5%
EPS (alt)	1,86	1,62	1,76
Δ in %	5,9%	8,0%	9,1%

Analyst

Miguel Lago Mascato
+49 40 41111 37 67
m.lago@montega.de

Publikation

Comment 31. August 2022

FORTEC nach vorläufigen FY-Zahlen mit Rekordergebnis – Strategieumsetzung trotz unsicherem Marktumfeld im Plan

FORTEC Elektronik hat jüngst vorläufige FY-Zahlen 2021/22 veröffentlicht, die umsatzseitig im Rahmen und ergebnisseitig leicht über unseren Erwartungen liegen. Die unterjährig angehobenen Wachstumsziele wurden demnach mit einem Rekord-EBIT erfüllt.

Umsatzprognose am oberen Ende der Bandbreite erfüllt: Vorbehaltlich der Finalisierung der Abschlussprüfung erzielte FORTEC in Q4 einen Umsatz von 23,0 Mio. Euro (+16,8% yoy), der nahezu unserer Erwartung von 22,5 Mio. Euro entspricht. Für FY21/22 ergibt sich daraus ein Konzernerlös von 89,0 Mio. Euro (+14,9% yoy), welcher am oberen Ende der avisierten Guidance liegt. Die branchenweiten Lieferengpässe bei kritischen Bauteilen wurden vom Management demnach sehr gut umgangen. Ausschlaggebend hierfür war u.E. der bereits in 2019 durchgeführte Ausbau der Lagerkapazitäten. Auf Segmentebene ist das Wachstum u.E. vor allem durch die Datenvisualisierung getrieben. Hier entwickelte sich das Geschäft mit Industriemonitoren ggü. der schwachen Vorjahresbasis sehr erfreulich. Zudem konnte v.a. das USA-Geschäft aufgrund einer corona-bedingt niedrigen Vorjahresbasis ein hohes Wachstum verzeichnen (+46,0% yoy).

EBIT mit Rekordergebnis leicht über den Erwartungen: Das vorläufige Konzern-EBIT lag in Q4 mit 2,3 Mio. Euro etwa 35% über Vorjahr sowie über unserer Erwartung (2,0 Mio. Euro). Die EBIT-Marge erhöhte sich entsprechend um 1,0 PP yoy auf 9,8%. Neben dem positiven Operating Leverage waren auch Preissteigerungen (MONE: 5-8%) für die signifikante Verbesserung der Profitabilität verantwortlich, welche die gestiegenen Bezugspreise überkompensieren konnten. Die überproportionalen Preissteigerungen konnten u.E. auch aufgrund des gesteigerten Kundenmehrwerts der FORTEC-Produktpalette durch sog. „Design-In Projekte“ im Segment Stromversorgung erzielt werden. Diese sind hochprofitabel, da hierbei individualisierte Produktlösungen in Zusammenarbeit mit Kunden erarbeitet werden. Im Segment Datenvisualisierung konnte der intensivierete Absatz von Systemlösungen die Marge steigern. Auf FY-Ebene stellt sich folglich mit 8,6 Mio. Euro ein Rekord-EBIT für den Konzern inkl. Margensteigerung von 2,8 PP yoy auf 9,7% dar. Damit wurde die unterjährig erhöhte EBIT-Guidance (8,0-8,7 Mio Euro, zuvor: bis zu +20% yoy) am oberen Ende erfüllt.

Strategieumsetzung erfolgreich: Die vorläufigen Kennzahlen belegen u.E. die erfolgreiche Umsetzung der strategischen Initiativen FORTECs (u.a. Lagerkapazitätsausbau, Erhöhung der Wertschöpfung) und erhöhen die Visibilität des Umsatzziels von 100 Mio. Euro bis 2023 (inkl. M&A). Im GJ 22/23 sollte zudem der Margenrückgang durch weitere Kostensteigerungen angesichts der starken Marktpositionierung u.E. geringer ausfallen als ursprünglich avisiert. Wir sind davon überzeugt, dass FORTEC sich unverändert in einer anhaltenden Wachstumsphase befindet und die Marge mittelfristig weiter ausbauen kann.

Fazit: FORTEC konnte im letzten GJ seine Wachstumsziele vollständig erreichen. Die Wachstumstreiber sind u.E. vollständig intakt. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung mit einem unveränderten Kursziel von 28,00 Euro.

Geschäftsjahresende: 30.06.	2020	2021	2022p	2023e	2024e
Umsatz	87,7	77,4	89,0	94,0	97,3
Veränderung yoy	-0,7%	-11,7%	14,9%	5,6%	3,5%
EBITDA	8,4	7,1	10,2	9,6	10,3
EBIT	6,5	5,3	8,6	8,0	8,7
Jahresüberschuss	4,8	3,9	6,4	5,7	6,2
Rohertagsmarge	31,1%	30,9%	32,5%	32,7%	33,0%
EBITDA-Marge	9,6%	9,1%	11,5%	10,2%	10,6%
EBIT-Marge	7,4%	6,9%	9,7%	8,5%	9,0%
Net Debt	2,5	-4,8	-4,1	-6,6	-10,8
Net Debt/EBITDA	0,3	-0,7	-0,4	-0,7	-1,0
ROCE	15,6%	12,5%	20,4%	17,7%	19,1%
EPS	1,47	1,19	1,97	1,75	1,92
FCF je Aktie	0,83	3,05	0,40	1,45	2,01
Dividende	0,60	0,60	0,70	0,70	0,75
Dividendenrendite	2,4%	2,4%	2,8%	2,8%	3,0%
EV/Umsatz	1,0	1,1	1,0	0,9	0,9
EV/EBITDA	10,2	12,2	8,4	9,0	8,3
EV/EBIT	13,3	16,2	10,0	10,8	9,9
KGV	17,1	21,2	12,8	14,4	13,1
KBV	1,9	1,8	1,7	1,6	1,5

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 25,20

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

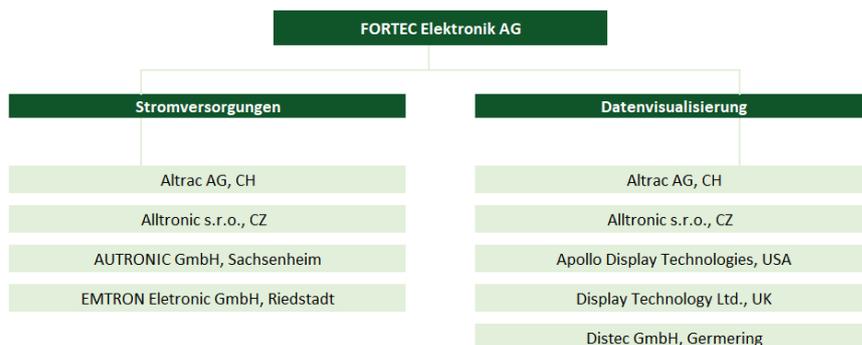
Die FORTEC Elektronik AG ist ein führender Systemlieferant für Endabnehmer in der High-Tech-Industrie. Das Unternehmen entwickelt, produziert und vermarktet Produkte aus den Bereichen Industrielle Stromversorgung, Displaytechnik und Embedded Computer-Technologie. Zurückzuführen auf die historische Basis 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 2020/21, das zum 30.06. endete, erzielte FORTEC einen Konzernumsatz i.H.v. 77,4 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
- 2020** Verpachtung des operativen Geschäfts an Tochterunternehmen; FORTEC fortan als Holding tätig

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.

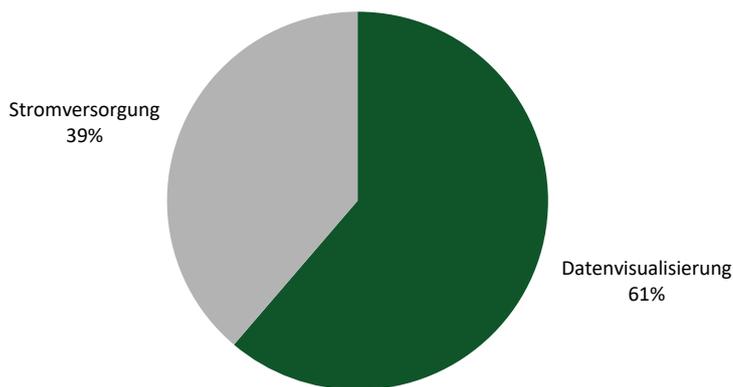


Quelle: Unternehmen

Segmentbetrachtung

Die operative Geschäftstätigkeit von FORTEC gliedert sich in die zwei wesentlichen Bereiche der Industriellen Stromversorgung sowie der Datenvisualisierung. Mit einem Anteil von etwa 61% bildet das Geschäftsfeld der Datenvisualisierung das dominierende Segment, unter das sowohl die Displaytechnik als auch die Embedded Computer Technologies subsumiert werden. Die restlichen 39% des Umsatzes werden durch den Produktbereich der Industriellen Stromversorgung generiert.

Umsätze nach Geschäftsbereichen
(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 2020/2021 erzielte das Segment Datenvisualisierung Umsatzerlöse in Höhe von 47,4 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 2020/2021 einen Umsatz von 30,0 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 2020/2021 (unterjähriges Geschäftsjahr mit Ende am 30.06.) knapp 58% 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

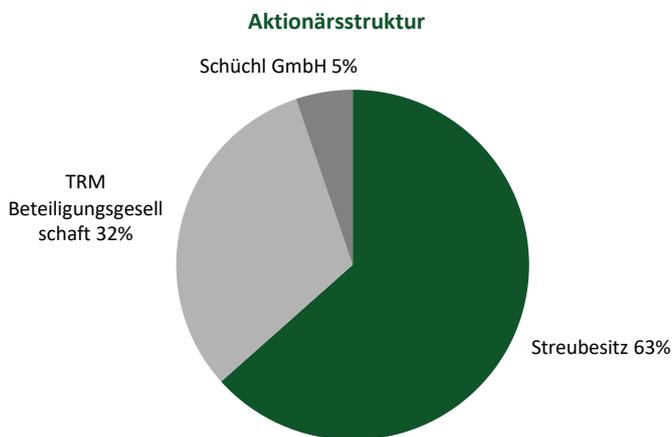
Aufgrund des diversifizierten Geschäftsmodells existiert keine klassische Einteilung der Organschaften. Vielmehr sind die jeweiligen Vorstände für einen bestimmten Geschäftsbereich innerhalb FORTEC-Gruppe verantwortlich.

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 63% des Aktienbestandes befinden sich im Streubesitz. Der größte Gesellschafter ist mit derzeit 32% 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 Schüchl GmbH rund 5% der Aktien.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	Terminal Value
Umsatz	89,0	94,0	97,3	100,2	103,2	106,0	108,7	110,8
Veränderung	14,9%	5,6%	3,5%	3,0%	3,0%	2,7%	2,5%	2,0%
EBIT	8,6	8,0	8,7	9,1	9,3	9,3	9,5	9,5
EBIT-Marge	9,7%	8,5%	9,0%	9,1%	9,0%	8,8%	8,7%	8,6%
NOPAT	6,4	5,9	6,4	6,8	6,9	6,9	7,0	7,1
Abschreibungen	1,6	1,6	1,6	1,6	0,9	1,1	1,1	1,0
in % vom Umsatz	1,8%	1,7%	1,6%	1,6%	0,9%	1,0%	1,0%	0,9%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-5,7	-1,7	-0,3	-0,2	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8
- Investitionen	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0	-1,1	-1,2	-1,2	-1,1
Investitionsquote	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,1%	1,1%	1,1%	1,0%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	1,4	4,9	6,7	7,2	5,9	5,9	6,1	6,1
WACC	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%
Present Value	1,4	4,4	5,6	5,5	4,2	3,9	3,7	57,2
Kumuliert	1,4	5,8	11,4	16,8	21,0	24,9	28,5	85,8

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	85,8
Terminal Value	57,2
Anteil vom Tpv-Wert	67%
Verbindlichkeiten	9,9
Liquide Mittel	14,7
Eigenkapitalwert	90,6

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2022-2025	4,0%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2022-2028	3,4%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2029	2,0%
EBIT-Marge	2022-2025	9,1%
EBIT-Marge	2022-2028	9,0%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2029	8,6%

Aktienzahl (Mio.)	3,25
Wert je Aktie (Euro)	27,86
+Upside / -Downside	11%
Aktienkurs (Euro)	25,20
Modellparameter	
Fremdkapitalquote	35,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,75%	2,25%	2,50%	2,75%	3,25%
8,91%	24,16	25,22	25,81	26,44	27,89
8,66%	24,99	26,14	26,79	27,49	29,09
8,41%	25,88	27,14	27,86	28,64	30,42
8,16%	26,83	28,23	29,02	29,88	31,88
7,91%	27,87	29,41	30,29	31,25	33,49

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2029e

WACC	8,10%	8,35%	8,60%	8,85%	9,10%
8,91%	24,76	25,28	25,81	26,33	26,86
8,66%	25,68	26,23	26,79	27,35	27,90
8,41%	26,68	27,27	27,86	28,45	29,04
8,16%	27,77	28,39	29,02	29,65	30,27
7,91%	28,96	29,62	30,29	30,96	31,62

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) FORTEC Elektronik AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	88,3	87,7	77,4	89,0	94,0	97,3
Bestandsveränderungen	-0,1	0,3	-0,9	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	88,2	88,0	76,5	89,0	94,0	97,3
Materialaufwand	60,2	60,7	52,6	60,1	63,3	65,2
Rohhertrag	28,0	27,3	23,9	28,9	30,7	32,1
Personalaufwendungen	14,1	14,5	13,4	14,8	16,2	16,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,4	7,9	5,5	6,5	6,9	7,0
Sonstige betriebliche Erträge	1,5	3,5	2,1	2,2	1,9	1,9
EBITDA	8,1	8,4	7,1	10,2	9,6	10,3
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,7	1,9	1,7	1,6	1,6	1,6
EBITA	7,4	6,5	5,3	8,6	8,0	8,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	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
EBIT	7,4	6,5	5,3	8,6	8,0	8,7
Finanzergebnis	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	7,4	6,3	5,2	8,5	7,7	8,4
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	7,4	6,3	5,2	8,5	7,7	8,4
EE-Steuern	1,7	1,5	1,4	2,2	2,0	2,2
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	5,7	4,8	3,9	6,3	5,7	6,2
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	5,7	4,8	3,9	6,3	5,7	6,2
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	5,7	4,8	3,9	6,4	5,7	6,2

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

G&V (in % vom Umsatz) FORTEC Elektronik AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	-0,1%	0,3%	-1,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	99,9%	100,3%	98,9%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	68,1%	69,2%	68,0%	67,5%	67,3%	67,0%
Rohhertrag	31,8%	31,1%	30,9%	32,5%	32,7%	33,0%
Personalaufwendungen	15,9%	16,5%	17,3%	16,6%	17,2%	17,2%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,3%	9,0%	7,2%	7,3%	7,3%	7,2%
Sonstige betriebliche Erträge	1,7%	4,0%	2,7%	2,5%	2,0%	2,0%
EBITDA	9,2%	9,6%	9,1%	11,5%	10,2%	10,6%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,8%	2,2%	2,2%	1,8%	1,7%	1,6%
EBITA	8,4%	7,4%	6,9%	9,7%	8,5%	9,0%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	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%
EBIT	8,4%	7,4%	6,9%	9,7%	8,5%	9,0%
Finanzergebnis	0,0%	-0,2%	-0,1%	-0,2%	-0,3%	-0,3%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	8,4%	7,2%	6,8%	9,5%	8,2%	8,7%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	8,4%	7,2%	6,8%	9,5%	8,2%	8,7%
EE-Steuern	2,0%	1,8%	1,8%	2,5%	2,1%	2,3%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	6,4%	5,4%	5,0%	7,0%	6,1%	6,4%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	6,4%	5,4%	5,0%	7,0%	6,1%	6,4%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	6,4%	5,4%	5,0%	7,2%	6,1%	6,4%

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

Bilanz (in Mio. Euro) FORTEC Elektronik AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	6,9	6,9	12,8	12,8	12,8	12,8
Sachanlagen	5,7	5,3	4,9	4,2	3,5	2,9
Finanzanlagen	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Anlagevermögen	12,7	12,3	17,9	17,2	16,5	15,9
Vorräte	24,1	24,7	19,7	25,4	26,9	27,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8,0	9,3	8,7	9,4	9,9	10,3
Liquide Mittel	9,4	8,9	14,7	14,1	16,5	20,7
Sonstige Vermögensgegenstände	3,2	9,5	3,0	3,0	3,0	3,0
Umlaufvermögen	44,7	52,3	46,1	51,8	56,3	61,0
Bilanzsumme	57,4	64,6	64,0	69,0	72,7	76,9
PASSIVA						
Eigenkapital	40,1	42,8	44,5	48,8	52,2	56,3
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	1,4	1,4	0,5	0,5	0,5	0,5
Zinstragende Verbindlichkeiten	6,1	11,0	9,6	9,6	9,6	9,6
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	5,6	5,5	4,9	5,6	5,9	6,1
Sonstige Verbindlichkeiten	4,1	3,9	4,4	4,4	4,4	4,4
Verbindlichkeiten	17,3	21,8	19,5	20,2	20,5	20,7
Bilanzsumme	57,4	64,6	64,0	69,0	72,7	76,9

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) FORTEC Elektronik AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	12,1%	10,7%	20,0%	18,6%	17,6%	16,7%
Sachanlagen	9,9%	8,2%	7,7%	6,1%	4,8%	3,8%
Finanzanlagen	0,2%	0,1%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%
Anlagevermögen	22,1%	19,1%	28,0%	24,9%	22,7%	20,7%
Vorräte	41,9%	38,2%	30,8%	36,8%	37,0%	35,1%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	14,0%	14,3%	13,6%	13,6%	13,6%	13,4%
Liquide Mittel	16,4%	13,7%	23,0%	20,4%	22,7%	27,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	5,6%	14,7%	4,6%	4,3%	4,1%	3,9%
Umlaufvermögen	77,9%	80,9%	72,1%	75,1%	77,4%	79,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	69,9%	66,2%	69,6%	70,7%	71,8%	73,2%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	2,5%	2,1%	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%
Zinstragende Verbindlichkeiten	10,6%	17,1%	15,0%	13,9%	13,2%	12,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	9,8%	8,5%	7,7%	8,1%	8,1%	7,9%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,2%	6,0%	6,9%	6,4%	6,1%	5,7%
Verbindlichkeiten	30,1%	33,7%	30,4%	29,2%	28,2%	26,9%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

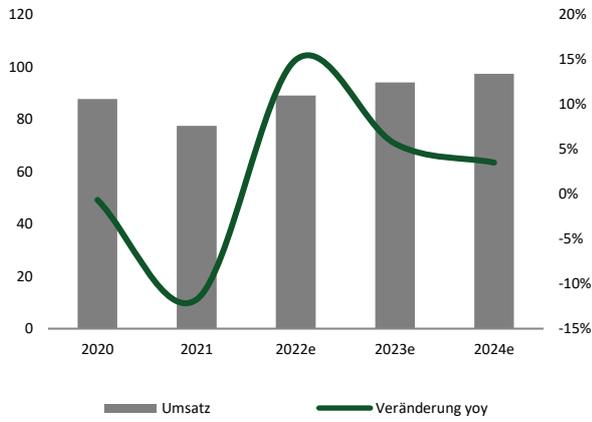
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) FORTEC Elektronik AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	5,7	4,8	3,9	6,3	5,7	6,2
Abschreibung Anlagevermögen	0,7	1,9	1,7	1,6	1,6	1,6
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,6	-0,5	-0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-2,5	-0,7	0,3	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	4,5	5,5	5,8	7,9	7,3	7,8
Veränderung Working Capital	-0,5	-1,9	4,3	-5,7	-1,7	-0,3
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	4,0	3,6	10,2	2,2	5,6	7,5
CAPEX	-3,6	-0,9	-0,3	-0,9	-0,9	-1,0
Sonstiges	-2,1	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-5,7	0,6	-0,3	-0,9	-0,9	-1,0
Dividendenzahlung	-2,0	-2,3	-2,0	-2,0	-2,3	-2,3
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	1,7	-1,4	-1,2	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	6,1	-1,1	-1,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	5,8	-4,7	-4,2	-2,0	-2,3	-2,3
Effekte aus Wechselkursänderungen	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	4,0	-0,5	5,8	-0,6	2,4	4,3
Endbestand liquide Mittel	9,4	8,9	14,7	14,1	16,5	20,7

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

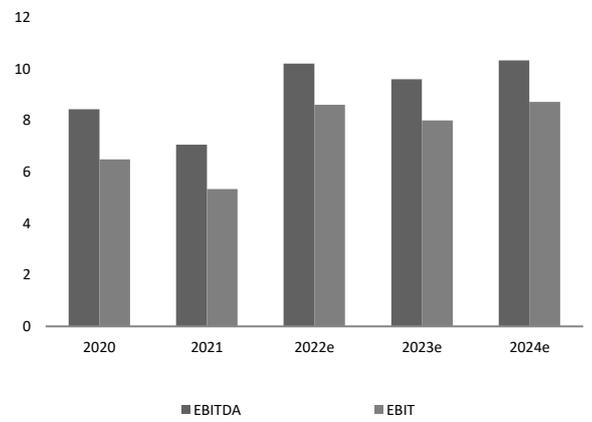
Kennzahlen FORTEC Elektronik AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	31,8%	31,1%	30,9%	32,5%	32,7%	33,0%
EBITDA-Marge (%)	9,2%	9,6%	9,1%	11,5%	10,2%	10,6%
EBIT-Marge (%)	8,4%	7,4%	6,9%	9,7%	8,5%	9,0%
EBT-Marge (%)	8,4%	7,2%	6,8%	9,5%	8,2%	8,7%
Netto-Umsatzrendite (%)	6,4%	5,4%	5,0%	7,0%	6,1%	6,4%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	22,4%	15,6%	12,5%	20,4%	17,7%	19,1%
ROE (%)	18,9%	11,9%	9,1%	14,4%	11,7%	11,9%
ROA (%)	9,9%	7,4%	6,1%	9,3%	7,8%	8,1%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-2,4	2,5	-4,8	-4,1	-6,6	-10,8
Net Debt / EBITDA	-0,3	0,3	-0,7	-0,4	-0,7	-1,0
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0,4	2,7	9,9	1,3	4,7	6,5
Capex / Umsatz (%)	4%	1%	0%	1%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	28%	31%	34%	30%	32%	32%
Bewertung						
EV/Umsatz	1,0	1,0	1,1	1,0	0,9	0,9
EV/EBITDA	10,6	10,2	12,2	8,4	9,0	8,3
EV/EBIT	11,6	13,3	16,2	10,0	10,8	9,9
EV/FCF	212,0	32,0	8,7	66,0	18,3	13,2
KGV	14,4	17,1	21,2	12,8	14,4	13,1
KBV	2,0	1,9	1,8	1,7	1,6	1,5
Dividendenrendite	2,8%	2,4%	2,4%	2,8%	2,8%	3,0%

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

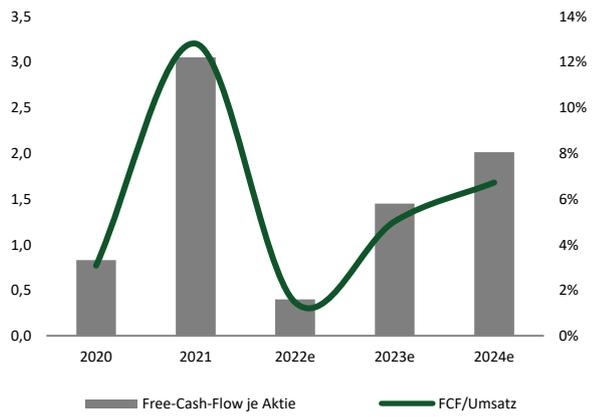
Umsatzentwicklung



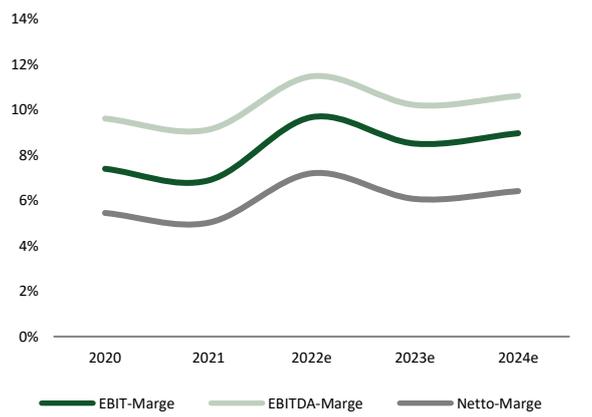
Ergebnisentwicklung



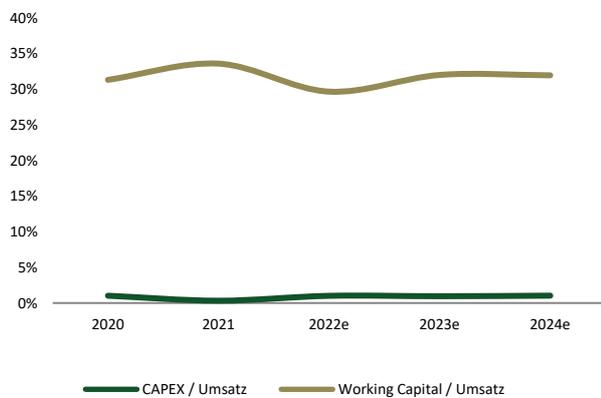
Free-Cash-Flow Entwicklung



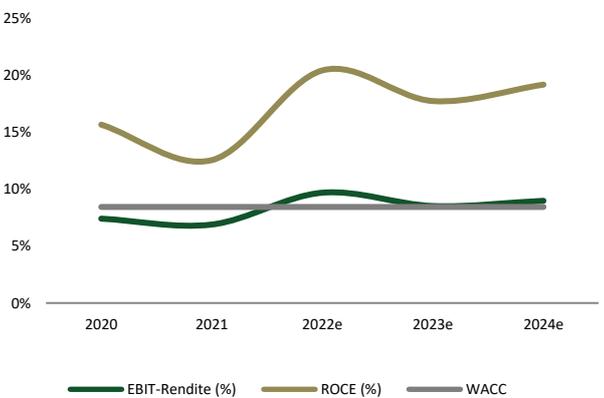
Margenentwicklung



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%
Kaufen	15.02.2021	17,50	24,00	+37%
Kaufen	29.03.2021	17,70	24,00	+36%
Kaufen	02.06.2021	17,90	26,00	+45%
Kaufen	13.08.2021	19,70	26,00	+32%
Kaufen	30.08.2021	18,90	26,00	+38%
Kaufen	16.09.2021	19,00	26,00	+37%
Kaufen	23.09.2021	19,50	25,00	+28%
Kaufen	29.11.2021	19,00	25,00	+32%
Kaufen	15.02.2022	21,40	26,00	+21%
Kaufen	01.04.2022	20,60	27,00	+31%
Kaufen	31.05.2022	24,20	27,00	+12%
Kaufen	01.07.2022	23,80	28,00	+18%
Kaufen	31.08.2022	25,20	28,00	+11%
