

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 34,00 Euro (zuvor: 31,00 Euro)

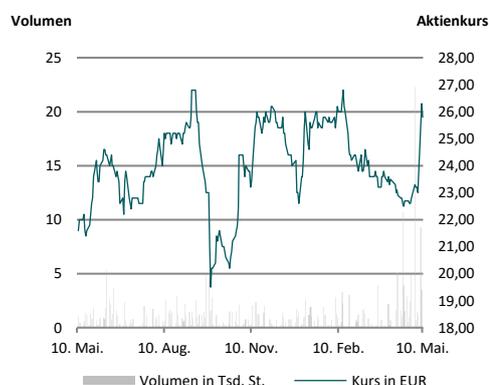
**Kurspotenzial** +32 Prozent

**Aktien**daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	25,80 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	3,25
Marktkap. (in Mio. Euro)	83,9
Enterprise Value (in Mio. Euro)	81,8
Ticker	FEV
ISIN	DE0005774103

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	27,00
52 Wochen-Tief (in Euro)	19,20
3 M relativ zum CDAX	-1,6%
6 M relativ zum CDAX	-2,4%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

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

**Termine**

Zwischenmitteilung Q3	25. Mai 2023
Hamburger	24. August 2023

**Prognoseanpassung**

	2023e	2024e	2025e
Umsatz (alt)	100,0	103,8	110,0
Δ in %	6,0%	8,2%	7,8%
EBIT (alt)	9,0	9,4	10,3
Δ in %	18,8%	25,1%	20,2%
EPS (alt)	1,98	2,07	2,27
Δ in %	19,7%	25,6%	20,7%

**Analyst**

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

**Publikation**

Comment 11. Mai 2023

**Weiteres Quartal mit starker Geschäftsdynamik – Wie erwartet deutliche Prognoseanhebung für 2023**

FORTEC Elektronik hat Montag per ad-hoc Mitteilung über die umsatz- und ergebnisseitige Guidance-Anpassung informiert und vorläufige Q3-Kennzahlen veröffentlicht. Auf der Top Line hatten wir dies bereits abgebildet, erhöhen aufgrund der in der Guidance implizierten starken Geschäftsdynamik unsere Prognosen erneut. Ergebnisseitig bilden wir nun eine weitere Margenausweitung ab.

**Umsatzstärkstes Quartal der Unternehmensgeschichte:** Nach vorläufigen 9M-Zahlen verbuchte das Unternehmen einen Konzernerlös von 78,5 Mio. Euro (+19,0% yoy), was für Q3 eine gesteigerte Umsatzdynamik auf ein Niveau von 29,1 Mio. Euro (+21,9% yoy) impliziert. Sowohl der 9M- als auch der Q3-Wert stellen Rekordniveaus für das Unternehmen dar. So konnten beide Segmente von dem zuletzt hohen Auftragsbestand (Stand 31.03.: 92,4 Mio. Euro) profitieren. Wir gehen davon aus, dass beide Segmente deutlich zweistellig wachsen konnten. Insbesondere die Entwicklung im Segment Stromversorgung dürfte sich nach unserer Einschätzung sehr positiv gestalten haben. In beiden Geschäftsbereichen dürften auch die normalisierten Lieferzeiten u.a. dank verbesserter Verfügbarkeiten von Halbleiterprodukten positiv auf die Umsatzentwicklung gewirkt haben. Der Auftragseingang dürfte sich leicht unter dem Vorjahresniveau bewegen, wodurch sich, ausgehend von der starken Umsatzdynamik, der Auftragsbestand voraussichtlich normalisieren wird.

**Q3-EBIT-Marge steigt signifikant:** Im 9M-Zeitraum steigerte FORTEC das EBIT deutlich überproportional um 34,6% yoy auf 8,5 Mio. Euro (Marge: 10,8%; +1,2PP yoy). Für das Q3 bedeutet dies ein EBIT von 3,9 Mio. Euro (+72,0% yoy) und impliziert eine Rekord-EBIT-Marge von 13,4% (+3,8PP yoy). Vor dem Hintergrund anhaltender Preis- bzw. Kostensteigerungen für Material bzw. Produktion ist dieses Ergebnis u.E. herausragend.

**Umsatz- und Ergebnisdynamik auf FY-Sicht erhöht:** Ausgehend von den starken vorläufigen 9M-Zahlen erhöht der Vorstand die Guidance für Umsatz (97 bis 110 Mio. Euro; vorher: 91 bis 97 Mio. Euro) und EBIT (10 bis 11 Mio. Euro; vorher 8 bis 9 Mio. Euro). Dies beinhaltet ein Umsatzwachstum von 8,9 bis 23,5% yoy, was eine Beschleunigung des dynamischen Top Line-Wachstums aus dem Vorjahr impliziert. Ausgehend von den Guidance Midpoints avisiert das Management entgegen der bisherigen Kommunikation einen weiteren Ausbau der EBIT-Marge auf 10,1%. So scheint es FORTEC nach unserer Auffassung trotz angespannter Lieferketten und Steigerungen bei Material- und Produktionskosten fortwährend zu gelingen, aufgrund eines hochwertigen Produktangebots und der guten Marktpositionierung v.a. bei Design-In-Produkten hochmarginale Umsätze zu erzielen. Wir erhöhen folglich unsere Umsatz- und EBIT-Prognose für 2023 und bilden eine Realisierung der Guidance in der oberen Hälfte der avisierten Bandbreiten ab. Aufgrund der starken operativen Entwicklung erhöhen wir ebenso unsere mittelfristige Prognose für Top und Bottom Line.

**Fazit:** Die vorläufigen Q3-Zahlen inkl. Guidance-Anpassung unterstreichen u.E. die aussichtsreiche Marktposition und Wachstumspotenziale von FORTEC Elektronik. Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung mit einem erhöhten Kursziel von 34,00 Euro.

Geschäftsjahresende: 30.06.	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	77,4	89,0	106,0	112,4	118,5
Veränderung yoy	-11,7%	15,0%	19,1%	6,0%	5,5%
EBITDA	7,1	10,1	12,3	13,4	14,0
EBIT	5,3	8,5	10,7	11,8	12,4
Jahresüberschuss	3,9	7,3	7,7	8,5	8,9
Rohertagsmarge	30,9%	32,7%	35,0%	35,0%	34,5%
EBITDA-Marge	9,1%	11,3%	11,6%	11,9%	11,8%
EBIT-Marge	6,9%	9,5%	10,1%	10,5%	10,4%
Net Debt	-4,8	-4,2	-6,0	-10,3	-15,2
Net Debt/EBITDA	-0,7	-0,4	-0,5	-0,8	-1,1
ROCE	12,5%	19,8%	22,5%	23,4%	23,8%
EPS	1,19	2,23	2,37	2,60	2,74
FCF je Aktie	3,05	0,57	1,25	2,05	2,19
Dividende	0,60	0,70	0,70	0,70	0,70
Dividendenrendite	2,3%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%
EV/Umsatz	1,1	0,9	0,8	0,7	0,7
EV/EBITDA	11,6	8,1	6,7	6,1	5,8
EV/EBIT	15,4	9,7	7,7	7,0	6,6
KGV	21,7	11,6	10,9	9,9	9,4
KBV	1,9	1,7	1,5	1,4	1,2

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 25,8

## 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.

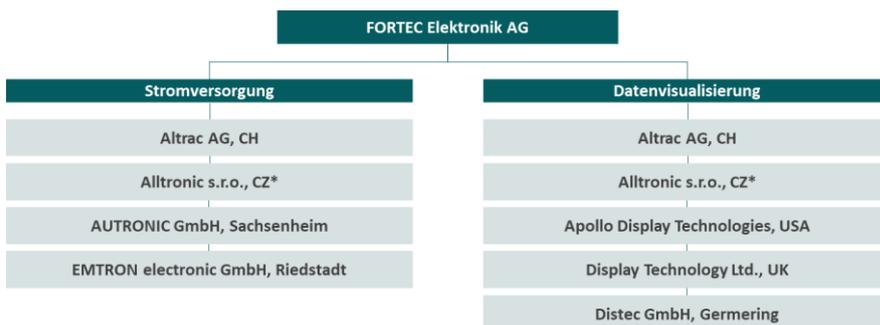
Durch strategische Partnerschaften und langfristige Verträge mit Bluechip-Kunden finden sich unter dem auf inzwischen mehr als 2.500 Firmen angewachsenem Kundenkreis beispielsweise Siemens, die Deutsche Bahn und Roche. Der Kernmarkt des Unternehmens liegt in der DACH-Region, wo FORTEC im Bereich der 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.

**Organisationsstruktur der FORTEC Elektronik AG**

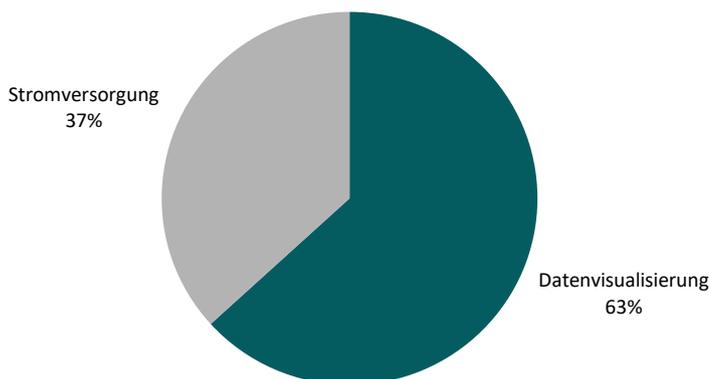


Quelle: Unternehmen

**Segmentbetrachtung**

Die operative Geschäftstätigkeit von FORTEC gliedert sich in die zwei wesentlichen Bereiche der Industriellen Stromversorgung sowie der Datenvisualisierung. Mit einem Anteil von etwa 63% bildet das Geschäftsfeld der Datenvisualisierung das dominierende Segment, unter das sowohl die Displaytechnik als auch die Embedded Computer Technologies subsumiert werden. Die restlichen 37% 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 2021/2022 erzielte das Segment Datenvisualisierung Umsatzerlöse in Höhe von 56,3 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 2021/2022 einen Umsatz von 32,7 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.

**Schematische Darstellung des Leistungsangebots**



Quelle: Montega

**Märkte und Umsatz**

FORTEC erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2021/2022 (unterjähriges Geschäftsjahr mit Ende am 30.06.) knapp 52% 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**

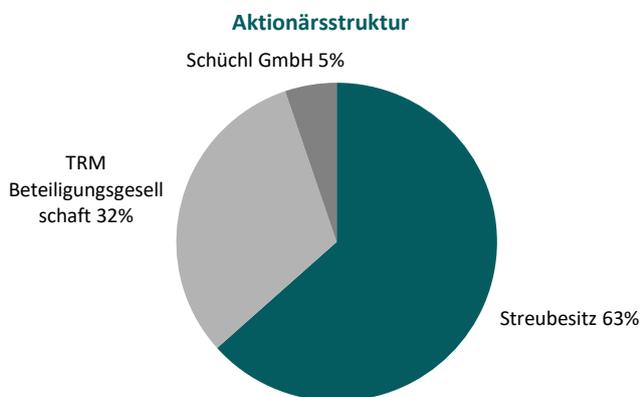
Aufgrund des diversifizierten Geschäftsmodells existiert keine klassische Einteilung der Organschaften. Vielmehr sind die jeweiligen Vorstände für einen bestimmten Geschäftsbereich innerhalb FORTEC-Gruppe verantwortlich.

**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	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>106,0</b>	<b>112,4</b>	<b>118,5</b>	<b>124,8</b>	<b>131,1</b>	<b>136,3</b>	<b>139,7</b>	<b>142,5</b>
Veränderung	19,1%	6,0%	5,5%	5,3%	5,0%	4,0%	2,5%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>10,7</b>	<b>11,8</b>	<b>12,4</b>	<b>12,7</b>	<b>12,3</b>	<b>12,7</b>	<b>12,6</b>	<b>12,3</b>
EBIT-Marge	10,1%	10,5%	10,4%	10,2%	9,4%	9,3%	9,0%	8,6%
<b>NOPAT</b>	<b>7,9</b>	<b>8,7</b>	<b>9,2</b>	<b>9,4</b>	<b>9,1</b>	<b>9,4</b>	<b>9,3</b>	<b>9,1</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>
in % vom Umsatz	1,5%	1,4%	1,4%	1,3%	0,9%	1,0%	1,0%	1,0%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-5,1	-2,4	-2,4	-2,1	-3,0	-3,2	-3,0	-0,7
- Investitionen	-0,1	-1,0	-1,0	-1,0	-1,4	-1,5	-1,5	-1,4
Investitionsquote	0,1%	0,9%	0,8%	0,8%	1,1%	1,1%	1,1%	1,0%
<b>Übriges</b>	<b>0,0</b>							
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>4,3</b>	<b>6,9</b>	<b>7,4</b>	<b>7,9</b>	<b>6,0</b>	<b>6,1</b>	<b>6,2</b>	<b>8,3</b>
<b>WACC</b>	<b>8,9%</b>							
Present Value	4,3	6,3	6,2	6,2	4,3	4,0	3,7	72,4
<b>Kumuliert</b>	<b>4,3</b>	<b>10,6</b>	<b>16,9</b>	<b>23,0</b>	<b>27,3</b>	<b>31,3</b>	<b>35,0</b>	<b>107,3</b>

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	107,3
Terminal Value	72,4
Anteil vom Tpv-Wert	67%
Verbindlichkeiten	8,7
Liquide Mittel	12,9
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>111,5</b>

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2023-2026	5,6%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2023-2029	4,7%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2030	2,0%
EBIT-Marge	2023-2026	10,3%
EBIT-Marge	2023-2029	9,8%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2030	8,6%

Aktienzahl (Mio.)	3,25
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>34,30</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>33%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>25,80</b>

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,75%	2,25%	<b>2,50%</b>	2,75%	3,25%
9,36%	29,92	31,18	31,89	32,64	34,34
9,11%	30,90	32,28	33,05	33,87	35,74
<b>8,86%</b>	<b>31,95</b>	<b>33,45</b>	<b>34,30</b>	<b>35,21</b>	<b>37,27</b>
8,61%	33,08	34,73	35,65	36,66	38,95
8,36%	34,29	36,10	37,12	38,24	40,79

Modellparameter

Fremdkapitalquote	25,0%
Fremdkapitalzins	3,5%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2030e

WACC	8,10%	8,35%	<b>8,60%</b>	8,85%	9,10%
9,36%	30,62	31,26	31,89	32,52	33,15
9,11%	31,71	32,38	33,05	33,71	34,38
<b>8,86%</b>	<b>32,89</b>	<b>33,59</b>	<b>34,30</b>	<b>35,00</b>	<b>35,70</b>
8,61%	34,16	34,91	35,65	36,40	37,14
8,36%	35,55	36,34	37,12	37,91	38,70

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) FORTEC Elektronik AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Umsatz</b>	<b>87,7</b>	<b>77,4</b>	<b>89,0</b>	<b>106,0</b>	<b>112,4</b>	<b>118,5</b>
Bestandsveränderungen	0,3	-0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>88,0</b>	<b>76,5</b>	<b>89,0</b>	<b>106,0</b>	<b>112,4</b>	<b>118,5</b>
Materialaufwand	60,7	52,6	59,9	68,9	73,0	77,6
<b>Rohhertrag</b>	<b>27,3</b>	<b>23,9</b>	<b>29,1</b>	<b>37,1</b>	<b>39,3</b>	<b>40,9</b>
Personalaufwendungen	14,5	13,4	14,9	19,1	19,7	20,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,9	5,5	6,6	8,1	8,5	8,7
Sonstige betriebliche Erträge	3,5	2,1	2,5	2,3	2,2	2,3
<b>EBITDA</b>	<b>8,4</b>	<b>7,1</b>	<b>10,1</b>	<b>12,3</b>	<b>13,4</b>	<b>14,0</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,9	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6
<b>EBITA</b>	<b>6,5</b>	<b>5,3</b>	<b>8,5</b>	<b>10,7</b>	<b>11,8</b>	<b>12,4</b>
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
<b>EBIT</b>	<b>6,5</b>	<b>5,3</b>	<b>8,5</b>	<b>10,7</b>	<b>11,8</b>	<b>12,4</b>
Finanzergebnis	-0,2	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>6,3</b>	<b>5,2</b>	<b>8,3</b>	<b>10,4</b>	<b>11,4</b>	<b>12,0</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>6,3</b>	<b>5,2</b>	<b>8,3</b>	<b>10,4</b>	<b>11,4</b>	<b>12,0</b>
EE-Steuern	1,5	1,4	2,0	2,7	3,0	3,1
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	4,8	3,9	6,3	7,7	8,5	8,9
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>4,8</b>	<b>3,9</b>	<b>7,3</b>	<b>7,7</b>	<b>8,5</b>	<b>8,9</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>4,8</b>	<b>3,9</b>	<b>7,3</b>	<b>7,7</b>	<b>8,5</b>	<b>8,9</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) FORTEC Elektronik AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<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	0,3%	-1,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>100,3%</b>	<b>98,9%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	69,2%	68,0%	67,3%	65,0%	65,0%	65,5%
<b>Rohhertrag</b>	<b>31,1%</b>	<b>30,9%</b>	<b>32,7%</b>	<b>35,0%</b>	<b>35,0%</b>	<b>34,5%</b>
Personalaufwendungen	16,5%	17,3%	16,8%	18,0%	17,5%	17,3%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	9,0%	7,2%	7,4%	7,6%	7,6%	7,3%
Sonstige betriebliche Erträge	4,0%	2,7%	2,8%	2,2%	2,0%	1,9%
<b>EBITDA</b>	<b>9,6%</b>	<b>9,1%</b>	<b>11,3%</b>	<b>11,6%</b>	<b>11,9%</b>	<b>11,8%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,2%	2,2%	1,8%	1,5%	1,4%	1,4%
<b>EBITA</b>	<b>7,4%</b>	<b>6,9%</b>	<b>9,5%</b>	<b>10,1%</b>	<b>10,5%</b>	<b>10,4%</b>
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%
<b>EBIT</b>	<b>7,4%</b>	<b>6,9%</b>	<b>9,5%</b>	<b>10,1%</b>	<b>10,5%</b>	<b>10,4%</b>
Finanzergebnis	-0,2%	-0,1%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,3%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>7,2%</b>	<b>6,8%</b>	<b>9,3%</b>	<b>9,8%</b>	<b>10,2%</b>	<b>10,2%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>7,2%</b>	<b>6,8%</b>	<b>9,3%</b>	<b>9,8%</b>	<b>10,2%</b>	<b>10,2%</b>
EE-Steuern	1,8%	1,8%	2,3%	2,5%	2,6%	2,6%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	5,4%	5,0%	7,0%	7,3%	7,5%	7,5%
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>5,0%</b>	<b>8,1%</b>	<b>7,3%</b>	<b>7,5%</b>	<b>7,5%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,0%</b>	<b>8,2%</b>	<b>7,3%</b>	<b>7,5%</b>	<b>7,5%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) FORTEC Elektronik AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	6,9	12,8	12,6	12,6	12,6	12,6
Sachanlagen	5,3	4,9	4,7	3,2	2,6	2,0
Finanzanlagen	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Anlagevermögen</b>	<b>12,3</b>	<b>17,9</b>	<b>17,3</b>	<b>15,9</b>	<b>15,3</b>	<b>14,7</b>
Vorräte	24,7	19,7	26,1	32,1	34,0	35,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9,3	8,7	10,7	11,0	12,0	13,0
Liquide Mittel	8,9	14,7	12,9	14,7	19,1	23,9
Sonstige Vermögensgegenstände	9,5	3,0	3,8	3,8	3,8	3,8
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>52,3</b>	<b>46,1</b>	<b>53,5</b>	<b>61,6</b>	<b>68,9</b>	<b>76,7</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>64,6</b>	<b>64,0</b>	<b>70,8</b>	<b>77,5</b>	<b>84,2</b>	<b>91,3</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>42,8</b>	<b>44,5</b>	<b>49,8</b>	<b>55,3</b>	<b>61,4</b>	<b>68,1</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	1,4	0,5	0,7	0,7	0,7	0,7
Zinstragende Verbindlichkeiten	11,0	9,6	8,4	8,4	8,4	8,4
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	5,5	4,9	6,5	7,8	8,3	8,8
Sonstige Verbindlichkeiten	3,9	4,4	5,3	5,3	5,3	5,3
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>21,8</b>	<b>19,5</b>	<b>21,0</b>	<b>22,2</b>	<b>22,7</b>	<b>23,2</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>64,6</b>	<b>64,0</b>	<b>70,8</b>	<b>77,5</b>	<b>84,2</b>	<b>91,3</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) FORTEC Elektronik AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	10,7%	20,0%	17,7%	16,2%	14,9%	13,8%
Sachanlagen	8,2%	7,7%	6,6%	4,1%	3,1%	2,2%
Finanzanlagen	0,1%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>19,1%</b>	<b>28,0%</b>	<b>24,5%</b>	<b>20,5%</b>	<b>18,1%</b>	<b>16,1%</b>
Vorräte	38,2%	30,8%	36,8%	41,4%	40,4%	39,3%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	14,3%	13,6%	15,1%	14,2%	14,3%	14,2%
Liquide Mittel	13,7%	23,0%	18,2%	18,9%	22,7%	26,2%
Sonstige Vermögensgegenstände	14,7%	4,6%	5,4%	5,0%	4,6%	4,2%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>80,9%</b>	<b>72,1%</b>	<b>75,6%</b>	<b>79,5%</b>	<b>81,9%</b>	<b>84,0%</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>66,2%</b>	<b>69,6%</b>	<b>70,4%</b>	<b>71,3%</b>	<b>73,0%</b>	<b>74,6%</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	2,1%	0,8%	1,0%	0,9%	0,9%	0,8%
Zinstragende Verbindlichkeiten	17,1%	15,0%	11,8%	10,8%	9,9%	9,2%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	8,5%	7,7%	9,2%	10,1%	9,9%	9,6%
Sonstige Verbindlichkeiten	6,0%	6,9%	7,5%	6,9%	6,3%	5,8%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>33,7%</b>	<b>30,4%</b>	<b>29,6%</b>	<b>28,7%</b>	<b>27,0%</b>	<b>25,5%</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)

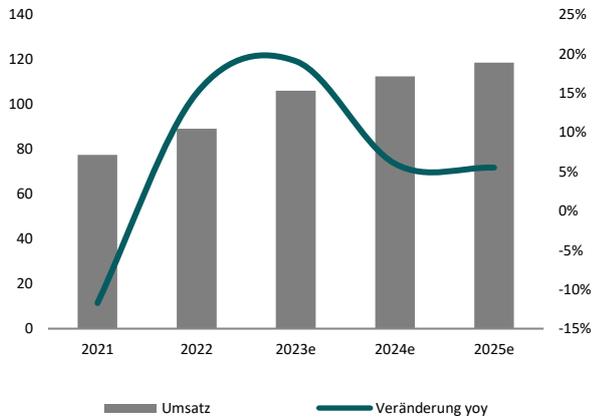
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) FORTEC Elektronik AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	4,8	3,9	7,3	7,7	8,5	8,9
Abschreibung Anlagevermögen	1,9	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,5	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-0,7	0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>5,5</b>	<b>5,8</b>	<b>8,8</b>	<b>9,3</b>	<b>10,1</b>	<b>10,5</b>
Veränderung Working Capital	-1,9	4,3	-6,7	-5,1	-2,4	-2,4
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>3,6</b>	<b>10,2</b>	<b>2,1</b>	<b>4,2</b>	<b>7,7</b>	<b>8,1</b>
CAPEX	-0,9	-0,3	-0,2	-0,1	-1,0	-1,0
Sonstiges	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,0</b>
Dividendenzahlung	-2,3	-2,0	-2,0	-2,3	-2,3	-2,3
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,4	-1,2	-1,2	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-1,1	-1,0	-0,9	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-4,7</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,1</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,3</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,1	0,4	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>-0,5</b>	<b>5,8</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>4,4</b>	<b>4,8</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>8,9</b>	<b>14,7</b>	<b>12,9</b>	<b>14,7</b>	<b>19,1</b>	<b>23,9</b>

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

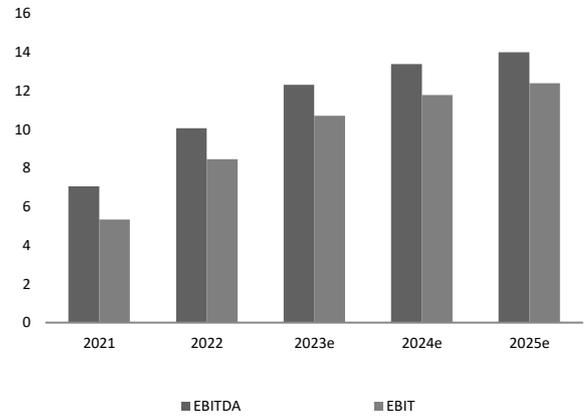
Kennzahlen FORTEC Elektronik AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohertragsmarge (%)	31,1%	30,9%	32,7%	35,0%	35,0%	34,5%
EBITDA-Marge (%)	9,6%	9,1%	11,3%	11,6%	11,9%	11,8%
EBIT-Marge (%)	7,4%	6,9%	9,5%	10,1%	10,5%	10,4%
EBT-Marge (%)	7,2%	6,8%	9,3%	9,8%	10,2%	10,2%
Netto-Umsatzrendite (%)	5,4%	5,0%	7,0%	7,3%	7,5%	7,5%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	15,6%	12,5%	19,8%	22,5%	23,4%	23,8%
ROE (%)	11,9%	9,1%	16,3%	15,4%	15,3%	14,5%
ROA (%)	7,4%	6,1%	10,3%	9,9%	10,0%	9,8%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	2,5	-4,8	-4,2	-6,0	-10,3	-15,2
Net Debt / EBITDA	0,3	-0,7	-0,4	-0,5	-0,8	-1,1
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	2,7	9,9	1,9	4,1	6,7	7,1
Capex / Umsatz (%)	1%	0%	0%	0%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	31%	34%	30%	31%	32%	33%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0,9	1,1	0,9	0,8	0,7	0,7
EV/EBITDA	9,7	11,6	8,1	6,7	6,1	5,8
EV/EBIT	12,6	15,4	9,7	7,7	7,0	6,6
EV/FCF	30,4	8,2	43,8	20,1	12,3	11,5
KGV	17,6	21,7	11,6	10,9	9,9	9,4
KBV	2,0	1,9	1,7	1,5	1,4	1,2
Dividendenrendite	2,3%	2,3%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%

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

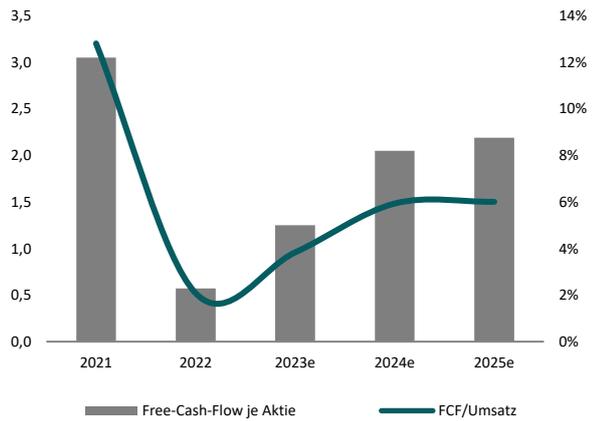
Umsatzentwicklung



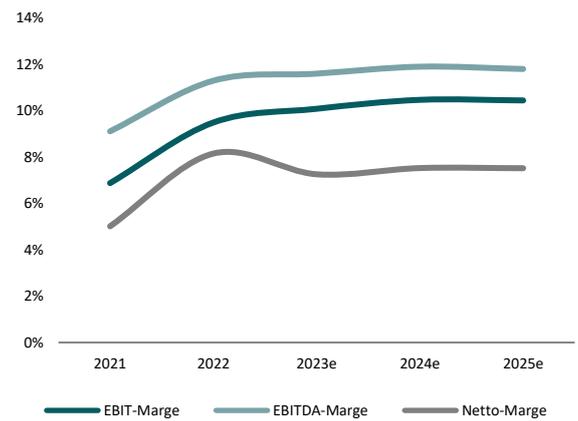
Ergebnisentwicklung



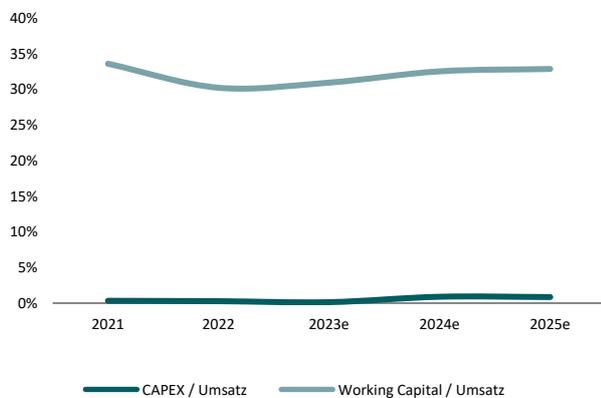
Free-Cash-Flow Entwicklung



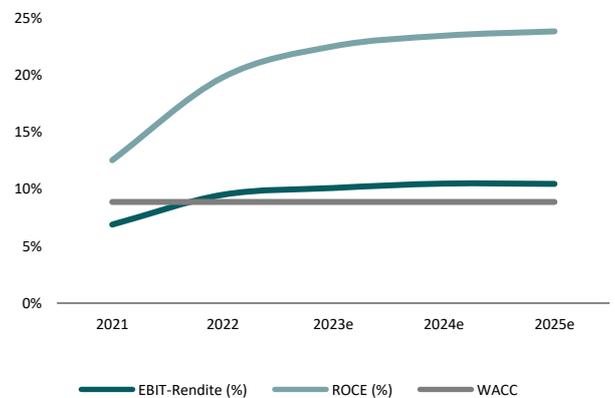
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



## DISCLAIMER

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

**Erklärung gemäß § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 (Stand: 11.05.2023):** Montega hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert. Ein mit Montega verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

**Informationsquellen:** Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

**Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 11.05.2023):** Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

**Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile:** Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Group-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

### **Bedeutung des Anlageurteils:**

**Kaufen:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Halten:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Verkaufen:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

### **Zuständige Aufsichtsbehörde:**

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108 und Marie-Curie-Str. 24-28  
53117 Bonn 60439 Frankfurt

### **Kontakt Montega AG:**

Schauenburgerstraße 10  
20095 Hamburg  
www.montega.de  
Tel: +49 40 4 1111 37 80

## 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%
Kaufen	03.11.2022	24,00	31,00	+29%
Kaufen	30.11.2022	25,60	31,00	+21%
Kaufen	15.02.2023	26,40	31,00	+17%
Kaufen	04.04.2023	23,40	31,00	+32%
Kaufen	11.05.2023	25,80	34,00	+32%