

**HV-Bericht**

# **FORTEC Elektronik AG**

**WKN 577410 ISIN DE0005774103**

am 16.02.2017 in München

***Neuerwerbung Data Display erweist sich als echter Glücksgriff  
für den Elektronikspezialisten***

## Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses zum 30. Juni 2016 und des Lageberichts für die Aktiengesellschaft sowie des gebilligten Konzernabschlusses zum 30. Juni 2016 und des Konzernlageberichts mit dem Bericht des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2015/2016
2. Verwendung des Bilanzgewinns  
(Vorschlag: Dividende von 0,60 Euro je Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2015/2016
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2015/2016
5. Beschlussfassung über die individualisierte Veröffentlichung der Vergütung des Vorstands
6. Beschlussfassung über die Aufsichtsratsvergütung
7. Wahl des Abschlussprüfers und des Konzernabschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2016/2017  
(Vorschlag: Metropol Audit GmbH, Mannheim)

## HV-Bericht FORTEC Elektronik AG

Die Hauptversammlung der FORTEC Elektronik AG fand am 16. Februar 2017 im Konferenzzentrum der Hanns-Seidel-Stiftung in München statt. Mit rund 150 Aktionären und Gästen war der Andrang diesmal deutlich größer als in den Vorjahren. Scheinbar sind in den letzten zwölf Monaten weitere Anleger auf das erfolgreiche Unternehmen aufmerksam geworden und haben investiert. Für GSC Research war Matthias Wahler vor Ort.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Michael Höfer eröffnete die Versammlung pünktlich um 10 Uhr und teilte mit, dass Vorstand und Aufsichtsrat vollzählig erschienen sind. Im Anschluss erläuterte er zügig die Formalien und übergab das Wort dann an den langjährigen Vorstandsvorsitzenden Dieter Fischer, der letztmals in dieser Funktion auftrat. Er verabschiedet sich zum 30. Juni 2017 in den Ruhestand.

## Bericht des Vorstands

Herr Fischer freute sich, bei seiner letzten Rede vor der Hauptversammlung erneut von einem sehr erfolgreichen Geschäftsjahr berichten zu können. 2015/16 (bis 30.06.) stieg der Umsatz um 70 Prozent auf 78,2 (Vorjahr: 45,9) Mio. Euro und das Betriebsergebnis lag mit 4,9 (2,5) Mio. Euro sogar um 95 Prozent über dem Vorjahreswert. Der Jahresüberschuss verbesserte sich um 90 Prozent auf 3,6 (1,9) Mio. Euro, woraus sich eine Eigenkapitalrendite von 15,2 (7,9) Prozent errechnet.

Das Ergebnis je Aktie hat sich auf 1,20 (0,63) Euro fast verdoppelt und der Vorschlag an die Hauptversammlung lautete, die über viele Jahre konstante Dividende um 20 Prozent auf 0,60 (0,50) Euro anzuheben. Auch nach dem deutlichen Kursanstieg der Aktie auf über 18 Euro bedeutet dies, wie Herr Fischer verdeutlichte, noch eine attraktive Basisverzinsung von über 3 Prozent.

Zu der deutlichen Gewinnsteigerung hat nach den Worten des Vorstands vor allem die erstmalige Konsolidierung der Data Display Gruppe beigetragen. Von diesem Unternehmen hat FORTEC zum 1. Oktober 2014 eine Beteiligung von 50 Prozent und zum 1. Januar 2016 die restlichen Anteile übernommen und das Geschäft so wieder auf Wachstum ausgerichtet. 2015/16 hat Data Display mit einem Umsatz von 30,5 Mio. Euro und einem EBIT von 2,9 Mio. Euro wesentlich zum Erfolg beigetragen.

Die FORTEC AG entwickelte sich ebenfalls positiv. Der Umsatz kletterte auf 20,8 (19,3) Mio. Euro und das Betriebsergebnis konnte auf 0,9 (0,5) Mio. Euro fast verdoppelt werden. Dies erachtet Herr Fischer als durchaus akzeptablen Wert, nachdem die AG allein die gesamten Börsenkosten von mehreren hunderttausend Euro pro Jahr trägt.

Bei der Tochtergesellschaft Emtron GmbH wuchs der Umsatz deutlich auf 16,4 (14,7) Mio. Euro. Das Betriebsergebnis lag unverändert bei 1,5 Mio. Euro, womit sich der Vorstand aber zufrieden zeigte. Die Marge liegt damit immer noch bei 9 Prozent und oberhalb des anvisierten Korridors von 5 bis 8 Prozent.

Noch zufriedenstellend lief es bei der Autronic GmbH. Hier schrumpfte der Umsatz auf 4,7 (5,2) Mio. Euro. Dank eines guten Kostenmanagements konnte das EBIT mit 147 (137) TEUR aber dennoch stabil gehalten werden. Zudem verdiente die tschechische Tochter Alltronic ein Ergebnis in ähnlicher Größenordnung.

Deutlich besser lief es, wie vom Vorstand erwartet, nach dem abrechnungsbedingt schwachen Abschneiden im Vorjahr wieder bei der Systemtochter Rotec GmbH. Der Umsatz stieg deutlich auf 2,3 (1,4) Mio. Euro, das EBIT war mit plus 163 (minus 190) TEUR wieder positiv und der Aufwärtstrend setzt sich fort. Im laufenden Jahr erreichen die Erlöse schon nach sechs Monaten fast den gesamten Vorjahreswert.

Die Blum Stromversorgungen GmbH spielt mit einem Umsatz von 111 (246) TEUR und einem EBIT von plus 14 (minus 5) TEUR keine Rolle mehr. Wie schon länger angekündigt, soll das Geschäft dieses Unternehmens im laufenden Jahr auslaufen und die Gesellschaft mittelfristig abgewickelt werden.

Nicht zufriedenstellen kann die Entwicklung der Schweizer Vertriebsgesellschaft Altrac AG. Der Umsatz lag mit 5,2 (6,2) Mio. Euro erheblich unter dem Vorjahresniveau und das Betriebsergebnis war mit minus 29 (plus 6) TEUR leicht negativ. Der extrem starke Franken stellt Herrn Fischer zufolge für diese Gesell-

schaft ein ernstes Problem dar, da die Verkaufspreise auf dem Niveau von Deutschland liegen, die Kosten aber in Schweizer Franken anfallen.

Mit Produktivitätssteigerungen allein lässt sich dieses Problem vermutlich nicht beseitigen. Das Management versucht nun den Spagat, trotz des schwierigen Marktes weiter in Personal zu investieren, um hoffentlich in zwei bis drei Jahren durch höhere Erlöse die Früchte ernten zu können. Das laufende Jahr wird auf jeden Fall noch einmal sehr schwierig werden. Ein Verlust ist nicht ausgeschlossen. Mittelfristig ist der Vorstand aber dennoch zuversichtlich.

Insgesamt sieht der Vorstand den Konzern mit den Produkten Stromversorgungen, Displays und Embedded Computers im deutschsprachigen Raum sehr gut aufgestellt. Im Segment Datenvisualisierung ist FORTEC durch die Übernahme von Data Display zudem in Zentraleuropa zu einem bedeutenden Spieler aufgestiegen und verfügt über eine starke Präsenz im angloamerikanischen Raum.

Mit den Niederlassungen von Data Display in England und den USA hat FORTEC bei der Internationalisierung einen Sprung nach vorne gemacht. Speziell aus der Präsenz in den USA sieht Herr Fischer große Chancen erwachsen. Mit einem Umsatz von rund 10 Mio. US-Dollar verfügt der Konzern dort nach seiner Auffassung über einen optimalen Ausgangspunkt für das weitere Wachstum. Wenn die Trump-Regierung wie angekündigt massiv in Infrastrukturprojekte investiert, wird FORTEC davon profitieren.

Als wesentlichen Wachstumstreiber der nächsten Jahre sieht Herr Fischer ferner das Internet der Dinge mit dem für FORTEC relevanten Teilmarkt Industrie 4.0. Fertigungsunternehmen stellen ihre Prozesse zunehmend auf die kommende Vernetzung der Systeme ein und FORTEC verfügt über eine Menge von internetfähigen Produkten im Industrie-Rechnerbereich, um von dieser Umwälzung zu profitieren.

Im Folgenden warf der Vorstand einen Blick auf die Bilanz. Mit Eigenmitteln von 23,4 (23,8) Mio. Euro und einer Eigenkapitalquote von 62 Prozent sieht er den Konzern weiterhin sehr solide aufgestellt. Der Goodwill war bei FORTEC schon in den Vorjahren eine für ein Technologieunternehmen eher zu vernachlässigende Größe. Dennoch haben Vorstand und Aufsichtsrat entschieden, bei Altrac aufgrund der schwierigen Situation eine Abschreibung von 0,5 Mio. Euro vorzunehmen, um Risiko herauszunehmen. Der gesamte Goodwill verminderte sich auf 2,7 (3,3) Mio. Euro.

Im Umlaufvermögen lenkte Herr Fischer den Blick auf die liquiden Mittel, die nach der Bezahlung der zweiten Tranche des Kaufpreises von Data Display noch immer 4,3 (5,7) Mio. Euro betragen. Wie er ausführte, hat sich die Verwaltung bewusst gegen eine Bezahlung aus der Kasse und dem Kontokorrent entschieden und lieber einen langlaufenden Kredit über 5 Mio. Euro aufgenommen, um von dem billigen Geld der EZB zu profitieren. Außerdem erhält sich FORTEC so die unternehmerische Freiheit, gegebenenfalls weitere Zukäufe tätigen zu können, ohne die Banken fragen zu müssen.

Das laufende Jahr ist nach den Worten des Vorstands verhalten gestartet. Im ersten Quartal lag der Umsatz mit 18,4 (19,4) Mio. Euro ebenso wie das Betriebsergebnis mit 1,1 (1,2) Mio. Euro unter dem Vorjahreswert. Zum Ende des ersten Halbjahres sah es ähnlich aus, was Herrn Fischer aber nicht sonderlich beunruhigt. Wie er darlegte, haben der Brexit und die Wahl von Donald Trump zum Präsidenten der USA zu verzögerten Investitionsentscheidungen bei vielen Kunden geführt. Die halbwegs guten Wirtschaftszahlen stimmen ihn aber zuversichtlich für die zweite Jahreshälfte.

Im Übrigen wurde durch den Zusammenschluss von FORTEC und Data Display im Bereich Datenvisualisierung ein riesiges gemeinsames Potenzial im Bereich Technologie, Marketing und Vertrieb geschaffen. Das Heben von Synergien wird in den nächsten Jahren das große Thema sein. Ein erstes großes gemeinsames Projekt wird aktuell mit der Vereinheitlichung der IT-Struktur angegangen.

Nach Überzeugung von Herrn Fischer ist ein erhebliches Optimierungspotenzial vorhanden. Mittelfristig soll mit der gleichen Mannschaft mehr Geschäft gemacht werden. Im Einklang mit den Wachstumsperspektiven soll dann auch Schritt für Schritt weiteres Personal aufgebaut werden. Die Gruppe hat nun eine kritische Größe erreicht, um qualifiziertem Personal eine Perspektive bieten zu können. Der Vorstand bestätigte das Ziel, bis 2020 die Umsatzmarke von 100 Mio. Euro erreichen zu wollen.

## Allgemeine Aussprache

Wie im Vorjahr sprachen in der Diskussion Daniel Füßl von der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK), Andreas Breijs von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) sowie die Aktionäre Beate Sander und Michael Knappe. Alle äußerten sich hochzufrieden mit der hervorragenden Geschäftsentwicklung und sprachen dem Vorstand ihren Dank aus.

Frau Sander und Herr Knappe hoben besonders hervor, dass FORTEC in den vergangenen 30 Jahren immer Gewinne geschrieben hat. Selbst in der Finanzkrise konnte ein Verlust vermieden werden. Zudem hat es regelmäßig attraktive Dividenden gegeben. Frau Sander sprach von einer einzigartigen Bilanz. Herr Füßl hob neben dem hervorragenden Ergebnis die finanzielle Stabilität hervor und Herr Knappe untermauerte die langjährige Erfolgsgeschichte mit einigen Zahlen.

Nach Meinung von Frau Sander verabschiedet sich Herr Fischer hochverdient in den Ruhestand, nachdem er mit dem Erwerb von Data Display nochmals einen großen Erfolg verbuchen kann. Dies war die richtige Übernahme zur richtigen Zeit. Herr Breijs sprach von einem echten Coup. Data Display hat im ersten Jahr auf Basis des EBIT stolze 60 Prozent zum Ergebnis beigesteuert. Dies hat mit dazu beigetragen, dass die Aktie auf mehr als 18 Euro nochmals deutlich zugelegt hat.

Ebenso wie Herr Knappe wollte Frau Sander wissen, ob Vorstand und Aufsichtsrat schon konkret über weitere Übernahmen nachdenken. Dem Bericht des Vorstands meinten sie entsprechende Überlegungen entnommen zu haben. In seiner Antwort versicherte Herr Fischer, dass er bis zu seinem Ausscheiden am 30. Juni nichts mehr in dieser Richtung unternehmen wird. Es könnte aber sein, dass die neuen Kollegen zeitnah aktiv werden.

In diesem Zusammenhang bat Herr Breijs die beiden designierten Vorstandsmitglieder Sandra Maile, bisher Geschäftsführerin der Autronic GmbH, und Bernhard Staller, bisher Geschäftsführer der Data Display GmbH, um Vorstellung ihrer Person. Der Aufsichtsrat wird sie zum 1. Juli 2017 in den Vorstand berufen. Beide zeigten sich hochmotiviert, die Entwicklung von FORTEC weiter voranzutreiben. Als großes Thema sehen sie vor allem die Zusammenführung der Gruppe und das Heben von Synergien.

Wie in den Vorjahren thematisierte Frau Sander die Gefahr, dass die FORTEC AG selbst zu einem Übernahmeziel werden könnte. Finanzinvestoren dürften interessiert sein an einem hochrentablen Unternehmen, von dem sich ein Großteil der Aktien im Streubesitz befindet.

Herr Fischer konnte dem nicht widersprechen. Zwar ist die Aktie in den letzten zwölf Monaten nochmals deutlich gestiegen. Die Bewertung des Unternehmens ist mit einer Marktkapitalisierung von 52 Mio. Euro in Relation zum Umsatz von fast 80 Mio. Euro und der guten Rendite aber noch nicht teuer. Einen industriellen Investor würde dies auf jeden Fall nicht abschrecken. Konkret sah er aber nicht, dass ein Interessent an die Tür klopft.

Mehrfach kam die Frage auf, welche Chancen sich aus dem Thema Industrie 4.0 konkret für FORTEC ergeben könnten. Großes Potenzial macht Herr Fischer hier vor allem im Fertigungsbereich aus. Bis heute gibt es kaum Kommunikation zwischen den Maschinen. Dieses Thema kommt jetzt zunehmend ins Rollen. Die erforderlichen Produkte hat FORTEC bereits im Bestand. Durch die verstärkte Lieferung kompletter Systeme soll zudem die Marge erhöht werden.

Mit Interesse hatte Herr Füßl vernommen, dass Fischer in den USA zusätzliche Chancen aus der Amtsübernahme von Donald Trump erwachsen sieht. Er wollte wissen, wie genau FORTEC von dieser Veränderung profitieren will.

Wie Herr Fischer erläuterte, sind die Produkte von FORTEC, also Displays, Stromversorgungen und Embedded Computers, universell einsetzbar. Sie werden ebenso in der Industrieautomation wie in der Medizintechnik, der Fahrgastinformation oder auch der Ölförderung genutzt. Als Lieferant der US-Ölindustrie hatte FORTEC immer einen substanziellen Anteil. Dieses Geschäft ist vor einigen Jahren aber komplett weggebrochen. Insofern könnte FORTEC davon profitieren, wenn Donald Trump seine Pläne in diesem Bereich umsetzt.

Auch aus den geplanten massiven Investitionen in Infrastrukturprojekte müssten sich nach Auffassung von Herrn Fischer Chancen ergeben, zumal Data Display mit Apollo Display Technologies über eine Tochter in den USA verfügt. Vor einigen Jahren hat Apollo bereits einen Teil des Flughafens San Francisco mit Informationssystemen ausgerüstet. Insgesamt sollten die Pläne des neuen US-Präsidenten zumindest für einen gewissen Rückenwind sorgen.

Angesprochen auf mögliche Auswirkungen des Brexit erläuterte Herr Fischer, dass sich nach seiner Einschätzung in England Vorteile und Nachteile die Waage halten werden. Nachteilig könnte sich möglicherweise eine neue Zollschranke auswirken. Vielleicht ergibt sich aber ein Vorteil daraus, dass Data Display in Großbritannien über eine eigene Gesellschaft verfügt. Letztlich müsse erst einmal abgewartet werden, wie es mit dem Brexit überhaupt weitergeht.

Herr Knappe bat um ergänzende Ausführungen zum Thema Elektromobilität, aus dem sich ebenfalls Chancen für FORTEC ergeben müssten. Dies betreffend informierte Herr Fischer, dass der größte Kunde und Entwicklungspartner von FORTEC in diesem Bereich die Deutsche Bahn ist. Im Automobilbereich ist FORTEC hingegen nicht aktiv. Das Wachstum ergibt sich in diesem Geschäft aus den hohen Investitionen der Bahn, die technologisch ganz weit vorne mitspielt.

Beide Aktionärsschützer erkundigten sich nach den Konditionen des Bankkredits, den die Gesellschaft für die Bezahlung der zweiten Tranche des Kaufpreises von Data Display aufgenommen hat. Nach Aussage von Herrn Fischer wurde eine Laufzeit bis 2022 vereinbart und bis dahin soll das Darlehen möglichst komplett aus dem Cashflow getilgt und FORTEC wieder schuldenfrei sein. Die Konditionen waren so verlockend, dass man quasi zuschlagen musste.

Herr Füßl sah die Gefahr, dass noch weitere Abschreibungen auf den Goodwill der Tochter Altrac vorgenommen werden müssen, nachdem diese Gesellschaft offenbar große Probleme hat. In seiner Antwort versicherte Herr Fischer, dass man beim Impairmenttest bereits sehr pessimistische Annahmen zugrunde gelegt habe. Danach sei man dann berechtigt gewesen, eine Abschreibung vorzunehmen. Aus heutiger Sicht kann er bei Altrac keinen weiteren Wertberichtigungsbedarf erkennen.

Mit den Punkten der Tagesordnung waren die Sprecher der Schutzgemeinschaften einverstanden. Die Dividende soll nach Jahren der Kontinuität immerhin um 20 Prozent erhöht werden und die Ausschüttungsquote beträgt damit 50 Prozent. Unzufrieden waren Herr Breijs und Herr Füßl einzig mit der vorgesehenen Beschlussfassung über das Unterbleiben der individualisierten Veröffentlichung der Vorstandsvergütung.

Aktionär Peter Eckerle äußerte seine Verwunderung über die Aussage des Vorstands, dass für die Börsennotierung mehrere hunderttausend Euro Kosten pro Jahr anfallen. Ihm schien dies enorm viel zu sein. Nach Aussage von Herrn Fischer stellt sich natürlich immer die Frage, was man alles in diesen Betrag mit einrechnet. Ein großer Posten ist auf jeden Fall die IFRS-Bilanzierung, auch die Kapitalmarktkommunikation bedeutet einen gewissen Aufwand. Insgesamt kommen durchaus erhebliche Summen zusammen.

## **Abstimmungen**

Der Vorsitzende verkündete die Präsenz mit 1.127.941 Aktien. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 2.954.943 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 38,17 Prozent.

Die Zahlung einer Dividende von 0,60 Euro (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Vergütung des Aufsichtsrats mit 10 TEUR je Mitglied (TOP 6) und die Bestellung der Metropol Audit GmbH zum Abschlussprüfer (TOP 5) wurden einstimmig beschlossen. Lediglich bei der Beschlussfassung über das Unterbleiben der individualisierten Veröffentlichung der Vorstandsvergütung (TOP 6) ergaben sich 87.760 Gegenstimmen.

Um 12:15 Uhr schloss Herr Höfer die Versammlung.

## Fazit

Die Übernahme der Data Display Gruppe war ein echter Coup für die FORTEC Elektronik AG. Im ersten vollen Jahr der Konsolidierung steuerte die Neuerwerbung fast 60 Prozent zum Betriebsergebnis bei, was im Konzern fast zu einer Gewinnverdopplung führte. Das Ergebnis je Aktie lag mit 1,20 (0,63) Euro sogar noch höher als erwartet. Kein Wunder, dass die Aktie erneut kräftig zulegte und zuletzt mit mehr als 18 Euro einen neuen Höchstwert markierte.

Auch auf diesem Niveau erscheint die Bewertung noch attraktiv. Insbesondere aus der zunehmenden Internationalisierung der Gruppe eröffnen sich für die nächsten Jahre erhebliche Chancen. Zudem ergeben sich aus der zunehmenden Digitalisierung neue Perspektiven. Auf der anderen Seite erscheint das Risiko von Kursrückschlägen bei einer Dividendenrendite von immer noch mehr als 3 Prozent überschaubar.

## Kontaktadresse

FORTEC Elektronik AG  
Lechwiesenstr. 9  
D-86899 Landsberg am Lech

Tel.: +49 (0)81 91 / 911 72-0  
Fax: +49 (0)81 91 / 2 17 70

Internet: [www.fortecag.de](http://www.fortecag.de)  
E-Mail: [info@fortecag.de](mailto:info@fortecag.de)



GSC Research GmbH  
Tiergartenstr. 17  
D-40237 Düsseldorf

Postanschrift:  
Postfach 48 01 10  
48078 Münster

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26  
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44