

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 34,00 Euro

**Kurspotenzial:** +48 Prozent

**Aktien­daten**

KURS (Schlusskurs Vortag)	23,00 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	3,25
Marktkap. (in Mio. Euro)	74,8
Enterprise Value (in Mio. Euro)	68,9
Ticker	FEV
ISIN	DE0005774103

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	29,80
52 Wochen-Tief (in Euro)	20,90
3 M relativ zum CDAX	-11,4%
6 M relativ zum CDAX	+9,9%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	64,5%
JotWe & FloJulCosMar GmbH	25,1%
Schüchl GmbH	5,2%
TRM Beteiligungsgesellschaft	5,2%

**Termine**

Zwischenmitteilung Q1	29. November 2023
HV	7. Februar 2024

**Prognoseanpassung**

	2024e	2025e	2026e
Umsatz (alt)	112,4	118,5	124,8
Δ in %	-3,0%	-2,5%	-2,3%
EBIT (alt)	11,8	12,4	12,7
Δ in %	-7,5%	-3,1%	-2,7%
EPS (alt)	2,60	2,74	2,83
Δ in %	-6,9%	-2,6%	-2,5%

**Analyst**

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

**Publikation**

Comment 1. November 2023

**FORTEC Elektronik avisiert nachhaltiges Umsatzwachstum in aktuell unruhigem Marktumfeld**

FORTEC Elektronik hat letzte Woche den Geschäftsbericht für das abgelaufene GJ 2022/2023 (Stichtag: 30.06.) vorgelegt und die bereits bekannten vorläufigen Finanzkennzahlen bestätigt. Somit hat das Unternehmen in einem anhaltend schwierigen Marktumfeld ein herausragendes Ergebnis erzielt, was die sehr gute Positionierung in einem strukturell wachsenden Markt belegt. Mittel- bis langfristig befindet sich das Unternehmen u.E. ebenfalls auf einem Wachstumspfad, wenngleich das Umfeld kurzfristig anspruchsvoll ist.

**Umsatz und Ergebnis auf Niveau der vorläufigen Zahlen:** Mit Vorlage des GB bestätigte der Konzern das starke Top Line-Wachstum von 18,9% yoy auf 105,9 Mio. Euro. Die Segmente „Stromversorgungen“ (37,9 Mio. Euro; +15,9% yoy) und „Datenvisualisierung“ (68,0 Mio. Euro; +20,8% yoy) verzeichneten beide deutlich zweistellige Wachstumsraten. Allen voran die spürbar beschleunigte Dynamik im Bereich „Stromversorgungen“ ist erfreulich. Trotz allgemeiner Kostensteigerungen von wesentlichen Inputfaktoren steigerte FORTEC das EBIT um 26,4% yoy auf 10,9 Mio. Euro (Marge: 10,1%; +0,6 PP yoy) deutlich überproportional.

**Guidance 2023/2024 sieht leichten Margenrückgang vor:** Für das laufende GJ erwartet der Vorstand ein Erlösniveau von 106 bis 116 Mio. Euro und damit eine Top Line-Steigerung von bis zu 9,6% yoy. So verspürt das Unternehmen in wenigen Bereichen eine gewisse Investitionszurückhaltung, die eine Top Line-Dynamik wie in den letzten Jahren erschweren dürfte. Profitabilitätsseitig avisiert das Management einen leichten Rückgang um bis zu 1,0 PP yoy (9,5 bis 11 Mio. Euro). In H1 dürfte man indes noch vom anhaltend hohen Auftragsbestand (30.06.2023: 83,0 Mio. Euro) profitieren und weiterhin ein solides Umsatzwachstum verzeichnen. Für Q1 gehen wir von einer Steigerung um bis zu 6,0% yoy aus, was sich angesichts der allgemeinen Kostensteigerungen nur unterproportional im EBIT widerspiegeln dürfte (2,8 Mio. Euro; Marge: 10,5%). Für 2023/2024 reduzieren wir angesichts des normalisierten Orderbuchs unsere Umsatz- und EBIT-Erwartungen leicht. In Anbetracht des anhaltend hohen Zinsniveaus erhöhen wir unsere langfristige Erwartung an die FK-Verzinsung und haben darüber hinaus eine geringere FK-Quote abgebildet (von 20,0%; -5,0 PP) sowie infolge der geringen Zyklizität des Titels das Beta um 10 BP auf 1,20 reduziert.

**Angehobene Mittelfristziele scheinen gut erreichbar:** Im Zuge des CONNECT-Calls bekräftigte der Vorstand die neue Mittelfristprognose, die ein Erlösniveau von 120 Mio. Euro und eine nachhaltig zweistellige EBIT-Marge in 2026 vorsieht, was wir bereits in unseren Prognosen abgebildet hatten. Beflügelt durch langfristig hohe Wachstumsraten in den Endmärkten basierend auf den Megatrends Digitalisierung, IoT und Automatisierung scheinen diese u.E. gut erreichbar. Zusätzliche Wachstumsimpulse möchte das Management durch gezielte Zukäufe in beiden Segmenten setzen, für die mit der soliden Finanzierungsstruktur (Net Cash 2024e: 11,0 Mio. Euro) erheblicher Spielraum besteht.

**Fazit:** FORTEC dürfte dank der guten Wettbewerbsposition auch in 2024 von strukturell wachsenden Endmärkten profitieren. Mit einem EBIT-Multiple von 6,3x (2024e) ist die Bewertung sehr attraktiv, was auch durch die jüngste DD-Meldung bestätigt wird. Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung mit einem unveränderten Kursziel von 34,00 Euro.

Geschäftsjahresende: 30.06.	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	89,0	105,9	109,0	115,6	121,9
Veränderung yoy	15,0%	18,9%	3,0%	6,0%	5,5%
EBITDA	10,1	12,9	12,5	13,6	14,0
EBIT	8,5	10,7	10,9	12,0	12,4
Jahresüberschuss	7,3	7,4	7,9	8,7	9,0
Rohertagsmarge	32,7%	33,3%	34,5%	34,5%	34,0%
EBITDA-Marge	11,3%	12,2%	11,5%	11,8%	11,5%
EBIT-Marge	9,5%	10,1%	10,0%	10,4%	10,2%
Net Debt	-4,2	-5,9	-11,0	-15,0	-19,2
Net Debt/EBITDA	-0,4	-0,5	-0,9	-1,1	-1,4
ROCE	19,8%	22,5%	22,2%	23,9%	23,5%
EPS	1,92	2,32	2,42	2,67	2,76
FCF je Aktie	0,57	1,38	2,42	1,94	2,00
Dividende	0,70	0,85	0,70	0,70	0,80
Dividendenrendite	3,0%	3,7%	3,0%	3,0%	3,5%
EV/Umsatz	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6
EV/EBITDA	6,8	5,4	5,5	5,0	4,9
EV/EBIT	8,1	6,4	6,3	5,7	5,6
KGV	12,0	9,9	9,5	8,6	8,3
KBV	1,5	1,4	1,2	1,1	1,0

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 23,00

## 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.

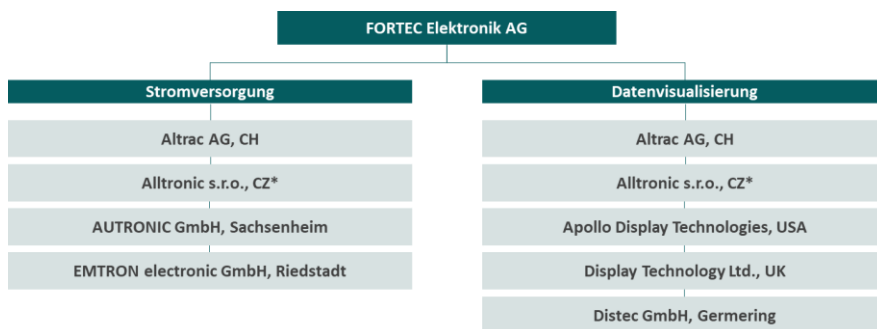
Durch strategische Partnerschaften und langfristige Verträge mit Bluechip-Kunden finden sich unter dem auf inzwischen mehr als 2.500 Firmen angewachsenem Kundenkreis beispielsweise Siemens, die Deutsche Bahn und Roche. Der Kernmarkt des Unternehmens liegt in der DACH-Region, wo FORTEC im Bereich der 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 2022/23, das zum 30.06. endete, erzielte FORTEC einen Konzernumsatz i.H.v. 105,9 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**

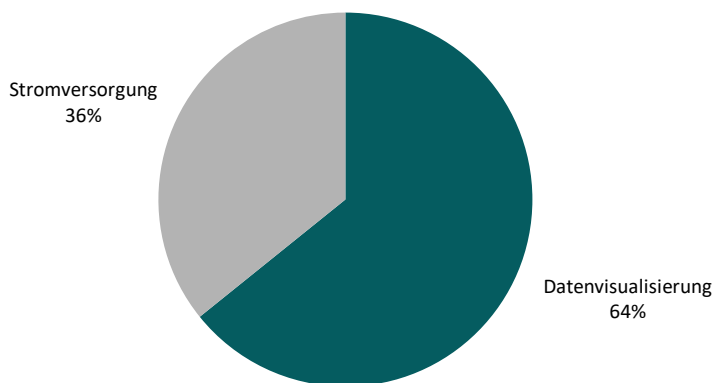


Quelle: Unternehmen

**Segmentbetrachtung**

Die operative Geschäftstätigkeit von FORTEC gliedert sich in die zwei wesentlichen Bereiche der Industriellen Stromversorgung sowie der Datenvisualisierung. Mit einem Anteil von etwa 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.

**Umsätze nach Geschäftsbereichen**  
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

**Datenvisualisierung:** Das Kernsegment der Datenvisualisierung untergliedert sich in die Bereiche Displaytechnik und Embedded Computer-Technologie. 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 2022/2023 erzielte das Segment Datenvisualisierung Umsatzerlöse in Höhe von 68,0 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 2022/2023 einen Umsatz von 37,9 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 2022/2023 (unterjähriges Geschäftsjahr mit Ende am 30.06.) knapp 53% 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 konnte somit in 2022/2023 die Umsatzmarke von 100 Mio. Euro vorzeitig 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**

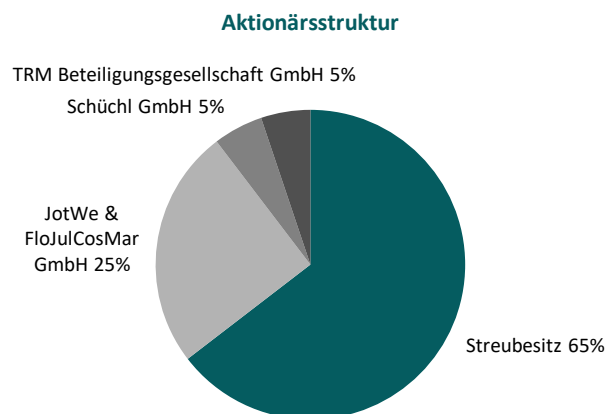
Aufgrund des diversifizierten Geschäftsmodells existiert keine klassische Einteilung der Organschaften. Vielmehr sind die jeweiligen Vorstände für einen bestimmten Geschäftsbereich innerhalb FORTEC-Gruppe verantwortlich.

**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.

**Ulrich Ermel** ist seit März 2023 COO der FORTEC Elektronik. Der studierte Elektrotechniker (FH) und Diplomingenieur verfügt über langjährige Managementenerfahrung und nachweisliche Expertise in den Bereichen Stromversorgungen und Embedded. Seit März 2023 übernimmt er die Bereiche Display Technology & Embedded & Power Supply und damit ein umfangreiches Kompetenzspektrum von der Distribution über die Produktion bis hin zur Entwicklung von Komplettlösungen..

**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% des Aktienbestandes befinden sich im Streubesitz. Nachdem der größte Gesellschafter, die TRM Beteiligungsgesellschaft, im September 2023 seinen Stimmrechtsanteil auf rund 5% reduzierte (zuvor: 32%) und an JotWe & FloJulCosMar GmbH übertrug, sind diese neue Mehrheitsaktionäre. Des Weiteren hält die Schüchl GmbH rund 5% der Aktien.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>109,0</b>	<b>115,6</b>	<b>121,9</b>	<b>128,0</b>	<b>132,5</b>	<b>136,5</b>	<b>140,6</b>	<b>143,4</b>
Veränderung	3,0%	6,0%	5,5%	5,0%	3,5%	3,0%	3,0%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>10,9</b>	<b>12,0</b>	<b>12,4</b>	<b>13,1</b>	<b>12,5</b>	<b>12,7</b>	<b>12,7</b>	<b>12,3</b>
EBIT-Marge	10,0%	10,4%	10,2%	10,2%	9,4%	9,3%	9,0%	8,6%
<b>NOPAT</b>	<b>8,1</b>	<b>8,9</b>	<b>9,2</b>	<b>9,7</b>	<b>9,2</b>	<b>9,4</b>	<b>9,4</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%	1,3%	1,3%	0,9%	1,0%	1,0%	1,0%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-0,4	-2,7	-2,8	-2,2	-2,1	-1,4	-0,1	-1,0
- Investitionen	-1,2	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,4	-1,4	-1,4
Investitionsquote	1,1%	1,1%	1,1%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
<b>Übriges</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>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>8,1</b>	<b>6,5</b>	<b>6,7</b>	<b>7,8</b>	<b>7,1</b>	<b>8,0</b>	<b>9,3</b>	<b>8,2</b>
<b>WACC</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>
Present Value	7,6	5,6	5,3	5,7	4,8	4,9	5,2	65,1
<b>Kumuliert</b>	<b>7,6</b>	<b>13,3</b>	<b>18,6</b>	<b>24,3</b>	<b>29,0</b>	<b>33,9</b>	<b>39,2</b>	<b>104,3</b>

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	104,3
Terminal Value	65,1
Anteil vom Tpv-Wert	62%
Verbindlichkeiten	7,4
Liquide Mittel	13,2
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>110,1</b>

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2024-2027	5,5%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2024-2030	4,3%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2031	2,0%
EBIT-Marge	2024-2027	10,2%
EBIT-Marge	2024-2030	9,8%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2031	8,6%

Aktienzahl (Mio.)	3,25
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>33,89</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>47%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>23,00</b>
<b>Modellparameter</b>	
Fremdkapitalquote	20,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,75%	2,25%	<b>2,50%</b>	2,75%	3,25%
9,48%	29,88	31,00	31,62	32,29	33,79
9,23%	30,81	32,04	32,71	33,44	35,09
<b>8,98%</b>	<b>31,81</b>	<b>33,14</b>	<b>33,89</b>	<b>34,69</b>	<b>36,51</b>
8,73%	32,88	34,34	35,16	36,04	38,06
8,48%	34,03	35,63	36,53	37,51	39,75

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2031e

WACC	8,10%	8,35%	<b>8,60%</b>	8,85%	9,10%
9,48%	30,46	31,04	31,62	32,21	32,79
9,23%	31,48	32,10	32,71	33,33	33,95
<b>8,98%</b>	<b>32,58</b>	<b>33,24</b>	<b>33,89</b>	<b>34,54</b>	<b>35,19</b>
8,73%	33,78	34,47	35,16	35,85	36,54
8,48%	35,07	35,80	36,53	37,26	37,99

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) FORTEC Elektronik AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
<b>Umsatz</b>	<b>77,4</b>	<b>89,0</b>	<b>105,9</b>	<b>109,0</b>	<b>115,6</b>	<b>121,9</b>
Bestandsveränderungen	-0,9	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>76,5</b>	<b>89,0</b>	<b>106,5</b>	<b>109,0</b>	<b>115,6</b>	<b>121,9</b>
Materialaufwand	52,6	59,9	71,2	71,4	75,7	80,5
<b>Rohertrag</b>	<b>23,9</b>	<b>29,1</b>	<b>35,3</b>	<b>37,6</b>	<b>39,9</b>	<b>41,5</b>
Personalaufwendungen	13,4	14,9	16,4	18,0	20,0	20,8
Sonstige betriebliche Aufwendungen	5,5	6,6	8,5	9,3	8,4	8,9
Sonstige betriebliche Erträge	2,1	2,5	2,5	2,2	2,2	2,3
<b>EBITDA</b>	<b>7,1</b>	<b>10,1</b>	<b>12,9</b>	<b>12,5</b>	<b>13,6</b>	<b>14,0</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
<b>EBITA</b>	<b>5,3</b>	<b>8,5</b>	<b>11,2</b>	<b>10,9</b>	<b>12,0</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	0,6	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>5,3</b>	<b>8,5</b>	<b>10,7</b>	<b>10,9</b>	<b>12,0</b>	<b>12,4</b>
Finanzergebnis	-0,1	-0,2	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>5,2</b>	<b>8,3</b>	<b>10,6</b>	<b>10,6</b>	<b>11,7</b>	<b>12,1</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>5,2</b>	<b>8,3</b>	<b>10,6</b>	<b>10,6</b>	<b>11,7</b>	<b>12,1</b>
EE-Steuern	1,4	2,0	3,0	2,8	3,1	3,2
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	3,9	6,3	7,6	7,9	8,7	9,0
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>3,9</b>	<b>7,3</b>	<b>7,4</b>	<b>7,9</b>	<b>8,7</b>	<b>9,0</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>3,9</b>	<b>7,3</b>	<b>7,4</b>	<b>7,9</b>	<b>8,7</b>	<b>9,0</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) FORTEC Elektronik AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
<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	-1,1%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>98,9%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,6%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	68,0%	67,3%	67,3%	65,5%	65,5%	66,0%
<b>Rohertrag</b>	<b>30,9%</b>	<b>32,7%</b>	<b>33,3%</b>	<b>34,5%</b>	<b>34,5%</b>	<b>34,0%</b>
Personalaufwendungen	17,3%	16,8%	15,5%	16,5%	17,3%	17,1%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,2%	7,4%	8,0%	8,5%	7,3%	7,3%
Sonstige betriebliche Erträge	2,7%	2,8%	2,4%	2,0%	1,9%	1,9%
<b>EBITDA</b>	<b>9,1%</b>	<b>11,3%</b>	<b>12,2%</b>	<b>11,5%</b>	<b>11,8%</b>	<b>11,5%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,2%	1,8%	1,5%	1,5%	1,4%	1,3%
<b>EBITA</b>	<b>6,9%</b>	<b>9,5%</b>	<b>10,6%</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,4%</b>	<b>10,2%</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%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>6,9%</b>	<b>9,5%</b>	<b>10,1%</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,4%</b>	<b>10,2%</b>
Finanzergebnis	-0,1%	-0,2%	-0,1%	-0,3%	-0,2%	-0,2%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>6,8%</b>	<b>9,3%</b>	<b>10,0%</b>	<b>9,8%</b>	<b>10,2%</b>	<b>9,9%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>6,8%</b>	<b>9,3%</b>	<b>10,0%</b>	<b>9,8%</b>	<b>10,2%</b>	<b>9,9%</b>
EE-Steuern	1,8%	2,3%	2,9%	2,5%	2,6%	2,6%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	5,0%	7,0%	7,1%	7,2%	7,5%	7,4%
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>5,0%</b>	<b>8,1%</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,2%</b>	<b>7,5%</b>	<b>7,4%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>5,0%</b>	<b>8,2%</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,2%</b>	<b>7,5%</b>	<b>7,4%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) FORTEC Elektronik AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	12,8	12,6	11,6	11,8	12,1	12,4
Sachanlagen	4,9	4,7	4,5	3,9	3,3	2,7
Finanzanlagen	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
<b>Anlagevermögen</b>	<b>17,9</b>	<b>17,3</b>	<b>16,3</b>	<b>15,9</b>	<b>15,5</b>	<b>15,2</b>
Vorräte	19,7	26,1	32,6	33,0	35,0	38,1
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8,7	10,7	11,4	11,6	12,7	14,0
Liquide Mittel	14,7	12,9	13,2	18,3	22,4	26,6
Sonstige Vermögensgegenstände	3,0	3,8	2,8	2,8	2,8	2,8
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>46,1</b>	<b>53,5</b>	<b>60,0</b>	<b>65,7</b>	<b>72,9</b>	<b>81,5</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>64,0</b>	<b>70,8</b>	<b>76,3</b>	<b>81,6</b>	<b>88,4</b>	<b>96,7</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>44,5</b>	<b>49,8</b>	<b>55,0</b>	<b>60,1</b>	<b>66,5</b>	<b>73,2</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	0,5	0,7	0,9	0,9	0,9	0,9
Zinstragende Verbindlichkeiten	9,6	8,4	7,0	7,0	7,0	7,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	4,9	6,5	6,5	6,7	7,1	8,7
Sonstige Verbindlichkeiten	4,4	5,3	7,0	7,0	7,0	7,0
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>19,5</b>	<b>21,0</b>	<b>21,3</b>	<b>21,5</b>	<b>21,9</b>	<b>23,5</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>64,0</b>	<b>70,8</b>	<b>76,3</b>	<b>81,6</b>	<b>88,4</b>	<b>96,7</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) FORTEC Elektronik AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	20,0%	17,7%	15,2%	14,5%	13,7%	12,8%
Sachanlagen	7,7%	6,6%	5,9%	4,8%	3,7%	2,8%
Finanzanlagen	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>28,0%</b>	<b>24,5%</b>	<b>21,4%</b>	<b>19,4%</b>	<b>17,6%</b>	<b>15,7%</b>
Vorräte	30,8%	36,8%	42,7%	40,4%	39,6%	39,4%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	13,6%	15,1%	15,0%	14,2%	14,4%	14,5%
Liquide Mittel	23,0%	18,2%	17,4%	22,5%	25,3%	27,5%
Sonstige Vermögensgegenstände	4,6%	5,4%	3,7%	3,4%	3,2%	2,9%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>72,1%</b>	<b>75,6%</b>	<b>78,6%</b>	<b>80,6%</b>	<b>82,4%</b>	<b>84,3%</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>69,6%</b>	<b>70,4%</b>	<b>72,1%</b>	<b>73,7%</b>	<b>75,2%</b>	<b>75,7%</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	0,8%	1,0%	1,1%	1,0%	1,0%	0,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	15,0%	11,8%	9,1%	8,5%	7,9%	7,2%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	7,7%	9,2%	8,5%	8,2%	8,0%	9,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	6,9%	7,5%	9,2%	8,6%	7,9%	7,2%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>30,4%</b>	<b>29,6%</b>	<b>27,9%</b>	<b>26,3%</b>	<b>24,8%</b>	<b>24,3%</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)



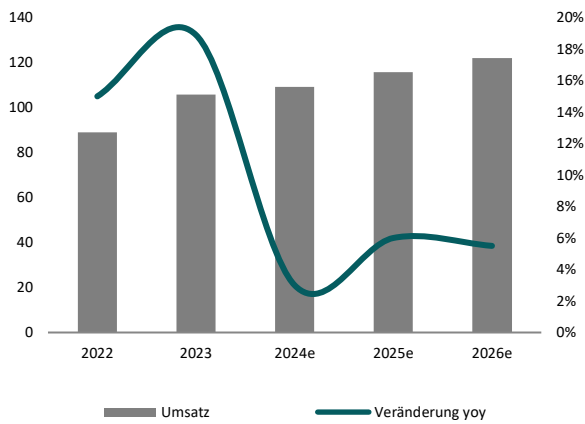
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) FORTEC Elektronik AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	3,9	7,3	7,4	7,9	8,7	9,0
Abschreibung Anlagevermögen	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,6	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,3	-0,1	2,6	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>5,8</b>	<b>8,8</b>	<b>12,2</b>	<b>9,5</b>	<b>10,3</b>	<b>10,6</b>
Veränderung Working Capital	4,3	-6,7	-7,2	-0,4	-2,7	-2,8
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>10,2</b>	<b>2,1</b>	<b>5,0</b>	<b>9,1</b>	<b>7,6</b>	<b>7,8</b>
CAPEX	-0,3	-0,2	-0,5	-1,2	-1,3	-1,3
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,3</b>
Dividendenzahlung	-2,0	-2,0	-2,3	-2,8	-2,3	-2,3
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,2	-1,2	-1,4	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-1,0	-0,9	-0,4	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,1</b>	<b>-4,1</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,3</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,1	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>5,8</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,4</b>	<b>5,1</b>	<b>4,0</b>	<b>4,2</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>14,7</b>	<b>12,9</b>	<b>13,2</b>	<b>18,3</b>	<b>22,4</b>	<b>26,6</b>

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

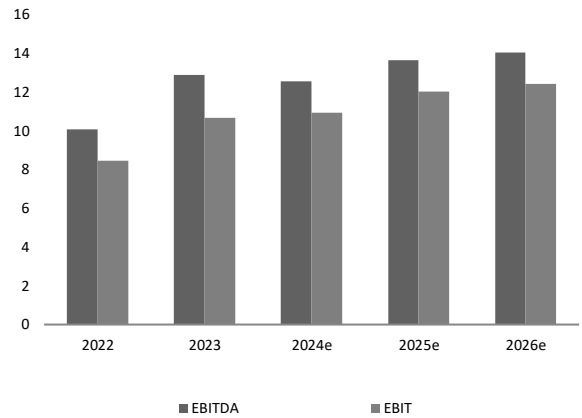
Kennzahlen FORTEC Elektronik AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohrertragsmarge (%)	30,9%	32,7%	33,3%	34,5%	34,5%	34,0%
EBITDA-Marge (%)	9,1%	11,3%	12,2%	11,5%	11,8%	11,5%
EBIT-Marge (%)	6,9%	9,5%	10,1%	10,0%	10,4%	10,2%
EBT-Marge (%)	6,8%	9,3%	10,0%	9,8%	10,2%	9,9%
Netto-Umsatzrendite (%)	5,0%	7,0%	7,1%	7,2%	7,5%	7,4%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	12,5%	19,8%	22,5%	22,2%	23,9%	23,5%
ROE (%)	9,1%	16,3%	14,9%	14,3%	14,4%	13,5%
ROA (%)	6,1%	10,3%	9,7%	9,6%	9,8%	9,3%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-4,8	-4,2	-5,9	-11,0	-15,0	-19,2
Net Debt / EBITDA	-0,7	-0,4	-0,5	-0,9	-1,1	-1,4
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	9,9	1,9	4,5	7,9	6,3	6,5
Capex / Umsatz (%)	0%	0%	0%	1%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	34%	30%	32%	35%	34%	34%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0,9	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6
EV/EBITDA	9,8	6,8	5,4	5,5	5,0	4,9
EV/EBIT	12,9	8,1	6,4	6,3	5,7	5,6
EV/FCF	6,9	36,8	15,3	8,8	10,9	10,6
KGV	19,3	12,0	9,9	9,5	8,6	8,3
KBV	1,7	1,5	1,4	1,2	1,1	1,0
Dividendenrendite	2,6%	3,0%	3,7%	3,0%	3,0%	3,5%

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

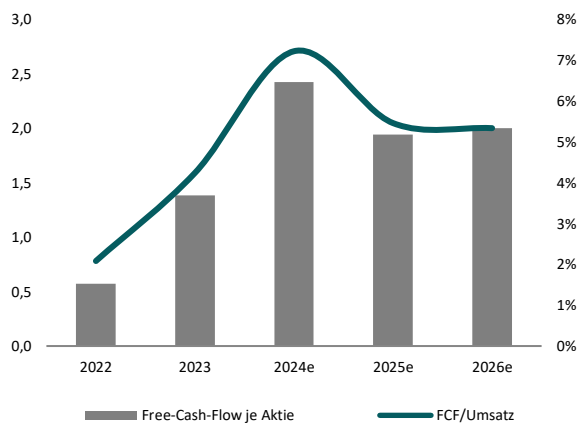
Umsatzentwicklung



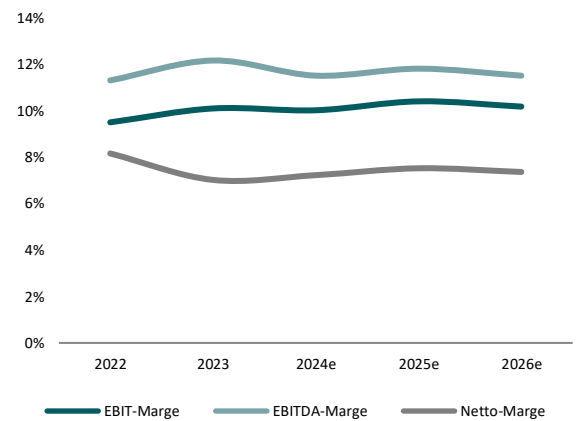
Ergebnisentwicklung



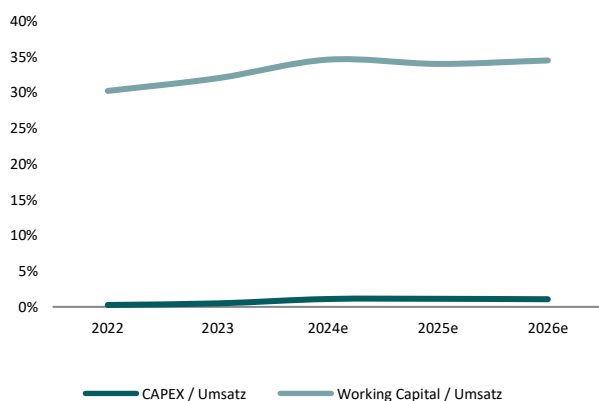
Free-Cash-Flow Entwicklung



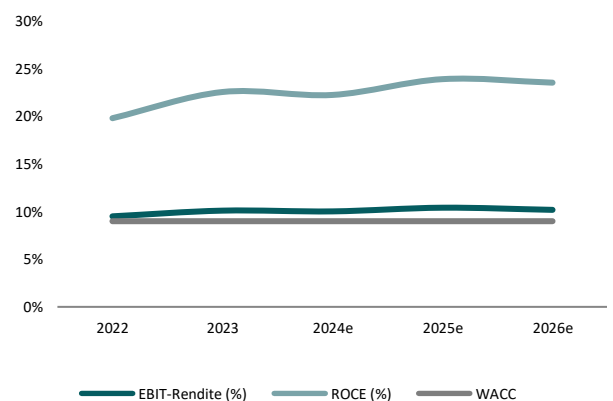
Margenentwicklung



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%
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%
Kaufen	01.06.2023	29,10	34,00	+17%
Kaufen	22.08.2023	27,50	34,00	+24%
Kaufen	01.11.2023	23,00	34,00	+48%