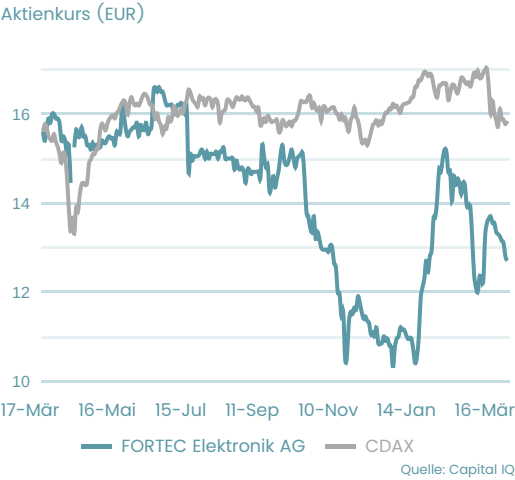


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	17,00 EUR
Kurspotenzial	34%
Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	12,70
Aktienzahl (in Mio.)	3,3
Marktkap. (in Mio. EUR)	41,3
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	3,0
Enterprise Value (in Mio. EUR)	34,0
Ticker	FEV
Guidance 2025/2026	
Umsatz (in Mio. EUR)	80,0 bis 85,0
EBIT (in Mio. EUR)	0,9 bis 2,1



Aktionärsstruktur	
Streubesitz	69,7%
JotWe & FloJulCosMar GmbH	25,1%
Schüchl GmbH	5,2%
-	
-	

Termine	
HI Bericht	26. März 2026
Q3 Bericht	28. Mai 2026
GB 2025/2026	29. Oktober 2026

Prognoseanpassung			
	2026e	2027e	2028e
Umsatz (alt)	82,7	86,9	93,0
Δ	-3,0%	-3,0%	-3,0%
EBIT (alt)	1,8	5,0	6,2
Δ	-83,8%	-4,5%	-4,1%
EPS (alt)	0,33	1,06	1,33
Δ	n.m	-5,7%	-4,5%

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

Publikation	
Comment	17. März 2026

Preview H1: Besserung nach nochmals schwachem Q2 in Sicht

FORTEC Elektronik wird am 26. März den Halbjahresbericht vorlegen. Wir erwarten für Q2 ein weiteres schwaches Quartal unter Q1-Niveau, sehen aufgrund zuletzt vielversprechender Neuaufträge sowie der Aussagen des Vorstands auf der vergangenen HV aber Anzeichen für eine baldige Steigerung der Profitabilität.

Auftragsschwäche dürfte in Q2-Erlös spürbar werden: Nach dem deutlichen Absinken des Auftragsbestands auf 44,3 Mio. EUR per 30.09. (-22,6% qoq; -11,3% yoy) rechnen wir für Q2 mit einem Umsatzrückgang von rund 3,5% yoy auf 17,5 Mio. EUR, der aber zugleich den Tiefstwert im Jahresverlauf darstellen sollte. Gleiches gilt u.E. für das Q2-EBIT, das wir inklusive der PPAs aus der Nottrot-Übernahme bestenfalls auf Break Even-Niveau erwarten (Vj.: 0,4 Mio. EUR). Auf Halbjahressicht dürfte FORTEC somit sowohl umsatz- als auch ergebnisseitig noch einen markanten Rückstand auf die Guidance (Umsatz: 80-85 Mio. EUR; EBIT: 0,9-2,1 Mio. EUR) aufweisen. Für eine baldige operative Erholung spricht neben zuletzt robusten Auftragseinzügen der Deutschen Elektro- und Digitalindustrie (Jan.: +3,2% yoy; Quelle: ZVEI) auch die spürbar zunehmende Auftragsdynamik aus dem u.E. mit überdurchschnittlichen Margen verbundenen Defense-Geschäft.

Auch Segment Datenvisualisierung profitiert von Defense-Auftrag: So hatte jüngst die Tochtergesellschaft FORTEC Integrated einen eiligen Großauftrag aus dem Bereich Defense mit einem Gesamtvolumen von 3,4 Mio. USD gemeldet. Dieser Auftrag im Segment Datenvisualisierung ergänzt den bislang größten Einzelauftrag i.H.v. 4 Mio. USD aus dem militärischen Bereich, den FORTEC zuvor im Segment Stromversorgungen gewinnen konnte (vgl. Comment vom 22.01.2025). Der neue Auftrag umfasst vor allem Embedded-Lösungen für eine sicherheitsrelevante Anwendung, ohne weitere Details zum Auftraggeber, Projekinhalt oder Einsatzgebiet zu nennen. Hervorzuheben ist, dass dieser Auftrag laut Vorstand bereits im laufenden Geschäftsjahr, das zum 30. Juni endet, positive Effekte auf die Top und Bottom Line entfalten sollte. Eine kurzfristige Stabilisierung der Auslastung im Bereich Datenvisualisierung ist angesichts der zuletzt besonders schwachen operativen Performance des Segments (FY 2024/25: Segmentumsatz: -22,2% yoy; EBIT-Marge: 0,0%) besonders zu begrüßen und sollte die Geschäftsentwicklung in H2 stützen. Allerdings dürfte die jüngste Eskalation im Iran-Konflikt weiter spürbar negativ auf der Investitionsneigung der Industriekunden lasten, sodass wir die Prognosen für FY 25/26 nochmals deutlich senken.

Mittelfristige Ziele dürften aufrechterhalten werden: Dennoch gehen wir nicht davon aus, dass FORTEC die mittelfristigen Ziele im Rahmen des HI-Berichts anpassen wird. Vielmehr bekräftigte Interims-Vorstand Henrik Christiansen auf der HV die Zielmarke einer EBIT-Marge von >10% bis 2030, die bei einem Konzernumsatz von 120 bis 130 Mio. EUR erreichbar sein soll. Als "Zwischenziel" wurde eine Marge von 5 bis 8% zum Geschäftsjahr 2027/2028 avisiert, was sich mit unseren Prognosen deckt. Eine operative Marge von mindestens 10% konnte FORTEC zwar historisch schon einmal in 2022/2023 vorweisen (10,1%), diese erachten wir im aktuellen Marktumfeld jedoch als unrealistisch und bleiben in unserem DCF-Modell bis einschließlich der Terminal Value-Marge (MONE: 6,0%) deutlich darunter positioniert. Auch sehen wir das Risiko, dass das kommende Management diese Zielsetzung gleich zu Beginn einkassiert. Hinsichtlich der Neubesetzung des Vorstands befindet sich der Aufsichtsrat nach wie vor in einem strukturierten Auswahlverfahren und Gesprächen mit potenziellen Kandidaten.

Weiter auf der nächsten Seite ->

Geschäftsjahresende: 30.06.	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	94,5	79,7	80,3	84,3	90,2
Veränderung yoy	-10,7%	-15,7%	0,7%	5,0%	7,0%
EBITDA	8,8	4,3	3,3	7,2	8,1
EBIT	7,1	1,9	0,3	4,7	5,9
Jahresüberschuss	5,5	1,4	0,0	3,3	4,1
Rohrertragsmarge	34,4%	33,5%	33,4%	34,5%	34,5%
EBITDA-Marge	9,3%	5,4%	4,1%	8,6%	9,0%
EBIT-Marge	7,5%	2,3%	0,4%	5,6%	6,6%
Net Debt	-14,2	-10,5	-1,3	-2,4	-2,5
Net Debt/EBITDA	-1,6	-2,4	-0,4	-0,3	-0,3
ROCE	15,2%	4,2%	0,6%	8,8%	10,7%
EPS	1,70	0,42	-0,01	1,00	1,27
FCF je Aktie	4,06	0,35	0,35	0,73	0,66
Dividende	0,85	0,40	0,40	0,60	0,85
Dividendenrendite	6,7%	3,1%	3,1%	4,7%	6,7%
EV/Umsatz	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	3,9	7,9	10,3	4,7	4,2
EV/EBIT	4,8	18,3	116,8	7,2	5,7
KGV	7,5	30,2	n.m.	12,7	10,0
KBV	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 12,70 EUR

Fazit: Bei FORTEC dürfte sich das Zahlenwerk zunächst nochmals verschlechtern, ehe Besserung eintritt. Wir sehen darin jedoch einen attraktiven Turnaround-Case und erachten FORTEC nicht zuletzt angesichts der starken Bilanz (Net Cash), der Bewertung unter Buchwert (KBV: 0,8x) und des u.E. hohen Wachstumspotenzials in den Bereichen Defense und Infrastruktur sogar als potenzielles Übernahme-Target. Vor diesem Hintergrund bestätigen wir das Rating "Kaufen" und das Kursziel von 17,00 EUR, raten Investoren jedoch dazu, zunächst die bevorstehende H1-Berichterstattung abzuwarten.

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.

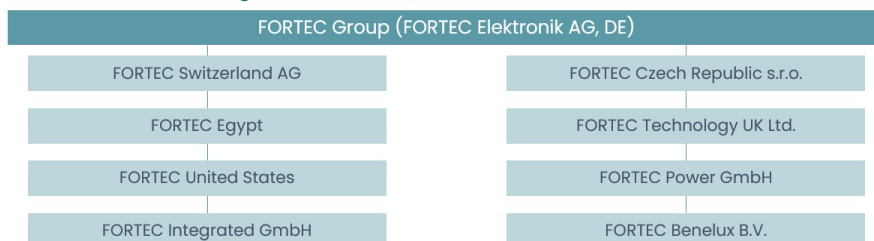
Durch strategische Partnerschaften und langfristige Verträge mit Bluechip-Kunden finden sich unter dem auf inzwischen mehr als 2.500 Firmen angewachsenem Kundenkreis beispielsweise Siemens, die Deutsche Bahn und Roche. Der Kernmarkt des Unternehmens liegt in der DACH-Region, wo FORTEC im Bereich der 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 2024/25, das zum 30.06. endete, erzielte FORTEC einen Konzernumsatz i.H.v. 79,7 Mio. EUR.

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



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

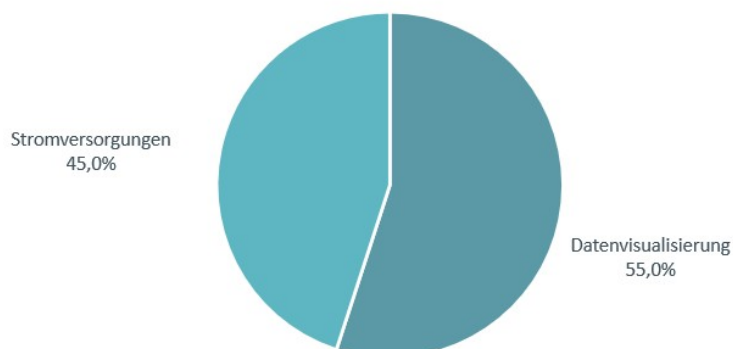


Quelle: Unternehmen

Segmentbetrachtung

Die operative Geschäftstätigkeit von FORTEC gliedert sich in die zwei wesentlichen Bereiche der Industriellen Stromversorgung sowie der Datenvisualisierung. Mit einem Anteil von etwa 55% bildet das Geschäftsfeld der Datenvisualisierung das dominierende Segment, unter das sowohl die Displaytechnik als auch die Embedded Computer Technologies subsumiert werden. Die restlichen 45% des Umsatzes werden durch den Produktbereich der Industriellen Stromversorgung generiert.

Umsatz nach Geschäftsbereichen



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.

Stromversorgungen: 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.

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

Management

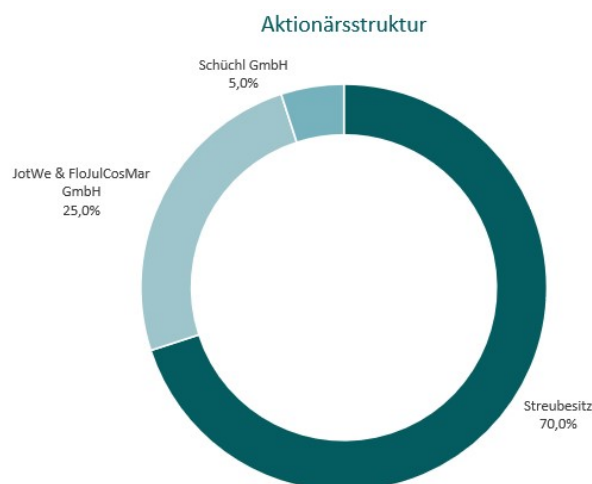
Aufgrund des diversifizierten Geschäftsmodells existiert keine klassische Einteilung der Organschaften. Vielmehr sind die jeweiligen Vorstände für einen bestimmten Geschäftsbereich innerhalb der FORTEC-Gruppe verantwortlich. Aktuell wird die FORTEC Elektronik AG von einem Alleinvorstand geleitet.

Ulrich Ermel ist seit März 2023 COO der FORTEC Elektronik. Der studierte Elektrotechniker und Diplomingenieur verfügt über ein breites Spektrum an Managementkompetenzen, Führungsqualitäten und nachweislicher Expertisen in den Bereichen Elektronikentwicklung, Stromversorgungen und Embedded. Seit März 2023 übernimmt er die operative Führung aller komplementären Bereiche, wie Technik, Vertrieb und Produktion und damit ein umfangreiches Kompetenzspektrum von der Distribution über die Produktion bis hin zur Entwicklung von Komplettlösungen.

Seit 10. November 2025 ist darüber hinaus **Henrik Christiansen** in beratender Funktion zur Unterstützung des Vorstands und seit 02. Februar 2026 als CFO-Vorstand interimweise tätig. Herr Christiansen verfügt als ein erfahrener operativer Finanz- und Unternehmensstrategie über mehr als 30 Jahre Erfahrung in CFO- und Geschäftsführungsfunktionen. Er weist umfangreiche Kenntnisse in Controlling und Accounting (HGB/IFRS) börsennotierter und Private-Equity-geführter Unternehmen mit Schwerpunkten u.a. in den Bereichen M&A und Digitalisierung auf und hat ein tiefgreifendes Know-how in Finanzstrategie und Unternehmenssteuerung.

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 70% 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

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR

	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
Umsatz	80,3	84,3	90,2	94,2	97,5	101,0	104,0	106,1
Veränderung	0,7%	5,0%	7,0%	4,5%	3,5%	3,5%	3,0%	2,0%
EBIT	0,3	4,7	5,9	6,5	6,8	7,1	7,3	6,4
EBIT-Marge	0,4%	5,6%	6,6%	6,9%	7,0%	7,0%	7,0%	6,0%
NOPAT	0,2	3,5	4,4	4,8	5,1	5,2	5,4	4,7
Abschreibungen	3,0	2,5	2,2	2,0	1,5	1,5	1,6	1,6
in % vom Umsatz	3,7%	3,0%	2,4%	2,1%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	0,2	-1,4	-2,2	-1,4	-1,5	-1,2	-1,1	-0,7
- Investitionen	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7
Investitionsquote	2,5%	2,4%	2,2%	2,1%	1,7%	1,7%	1,6%	1,6%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	1,4	2,6	2,4	3,4	3,4	3,8	4,2	3,9
WACC	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%
Present Value	1,4	2,5	2,0	2,7	2,4	2,5	2,5	28,1
Kumuliert	1,4	3,9	5,9	8,6	11,0	13,5	16,0	44,2

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	44,2
Terminal Value	28,1
Anteil vom Tpv-Wert	64%
Verbindlichkeiten	8,7
Liquide Mittel	19,2
Eigenkapitalwert	54,6

Aktienzahl (Mio.)

3,25

Wert je Aktie (EUR)**16,80****+Upside / -Downside****32%****Aktienkurs (EUR)****12,70**

Modellparameter

Fremdkapitalquote	20,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Markttrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta

1,30

WACC

9,5%

ewiges Wachstum

2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2026-2029	5,5%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2026-2032	4,4%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2033	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2026-2029	4,9%
Mittelfristige EBIT-Marge	2026-2032	5,8%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2033	6,0%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
10,00%	15,28	15,72	15,96	16,21	16,77
9,75%	15,64	16,11	16,37	16,64	17,25
9,50%	16,02	16,53	16,80	17,10	17,77
9,25%	16,42	16,97	17,27	17,60	18,32
9,00%	16,85	17,45	17,78	18,13	18,92

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

EBIT-Marge ab 2033e

WACC	5,50%	5,75%	6,00%	6,25%	6,50%
10,00%	15,16	15,56	15,96	16,36	16,76
9,75%	15,53	15,95	16,37	16,79	17,20
9,50%	15,93	16,37	16,80	17,24	17,68
9,25%	16,35	16,81	17,27	17,74	18,20
9,00%	16,80	17,29	17,78	18,26	18,75

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) FORTEC Elektronik AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	105,9	94,5	79,7	80,3	84,3	90,2
Bestandsveränderungen	0,7	-0,2	0,3	0,0	0,0	0,0
Aktiviertete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	106,5	94,3	80,0	80,3	84,3	90,2
Materialaufwand	71,2	61,7	53,3	53,5	55,2	59,1
Rohhertrag	35,3	32,6	26,7	26,8	29,1	31,1
Personalaufwendungen	16,4	16,6	15,9	15,7	15,2	16,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,5	8,4	8,5	9,1	7,9	8,4
Sonstige betriebliche Erträge	2,5	1,2	2,0	1,2	1,3	1,4
EBITDA	12,9	8,8	4,3	3,3	7,2	8,1
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,6	1,7	2,4	3,0	2,5	2,2
EBITA	11,2	7,1	1,9	0,3	4,7	5,9
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	10,7	7,1	1,9	0,3	4,7	5,9
Finanzergebnis	-0,1	0,0	0,1	-0,3	-0,3	-0,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	10,6	7,1	1,9	0,0	4,4	5,6
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	10,6	7,1	1,9	0,0	4,4	5,6
EE-Steuer	3,0	1,8	0,6	0,0	1,1	1,5
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	7,6	5,3	1,4	0,0	3,3	4,1
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	7,4	5,5	1,4	0,0	3,3	4,1
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	7,4	5,5	1,4	0,0	3,3	4,1

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

G&V (in % vom Umsatz) FORTEC Elektronik AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,6%	-0,2%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktiviertete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,6%	99,8%	100,3%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	67,3%	65,3%	66,9%	66,6%	65,5%	65,5%
Rohhertrag	33,3%	34,4%	33,5%	33,4%	34,5%	34,5%
Personalaufwendungen	15,5%	17,5%	19,9%	19,5%	18,0%	17,7%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,0%	8,9%	10,6%	11,3%	9,4%	9,3%
Sonstige betriebliche Erträge	2,4%	1,3%	2,5%	1,5%	1,5%	1,5%
EBITDA	12,2%	9,3%	5,4%	4,1%	8,6%	9,0%
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,5%	1,8%	3,1%	3,7%	3,0%	2,4%
EBITA	10,6%	7,5%	2,3%	0,4%	5,6%	6,6%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	10,1%	7,5%	2,3%	0,4%	5,6%	6,6%
Finanzergebnis	-0,1%	0,1%	0,1%	-0,4%	-0,4%	-0,4%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	10,0%	7,5%	2,4%	-0,1%	5,2%	6,2%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	10,0%	7,5%	2,4%	-0,1%	5,2%	6,2%
EE-Steuer	2,9%	1,9%	0,8%	0,0%	1,4%	1,6%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	7,1%	5,6%	1,7%	0,0%	3,9%	4,6%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	7,0%	5,8%	1,7%	0,0%	3,9%	4,6%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	7,0%	5,9%	1,7%	0,0%	3,9%	4,6%

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

Bilanz (in Mio. EUR) FORTEC Elektronik AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	11,6	11,7	12,8	16,3	16,8	17,3
Sachanlagen	4,5	4,5	4,1	8,6	7,6	6,9
Finanzanlagen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Anlagevermögen	16,3	16,3	17,1	25,1	24,6	24,4
Vorräte	32,6	22,3	21,2	25,1	26,3	28,2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	11,4	14,8	11,9	8,8	9,2	9,9
Liquide Mittel	13,2	22,3	19,2	10,0	11,1	11,3
Sonstige Vermögensgegenstände	2,8	3,1	3,8	3,8	3,8	3,8
Umlaufvermögen	60,0	62,5	56,2	47,7	50,4	53,2
Bilanzsumme	76,3	78,8	73,3	72,8	75,0	77,6
PASSIVA						
Eigenkapital	55,0	57,8	56,1	54,8	56,7	58,9
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	0,9	0,7	0,9	0,9	0,9	0,9
Zinstragende Verbindlichkeiten	7,0	7,7	8,4	8,4	8,4	8,4
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,5	6,3	4,4	5,3	5,5	5,9
Sonstige Verbindlichkeiten	7,0	6,4	3,5	3,5	3,5	3,5
Verbindlichkeiten	21,3	21,0	17,2	18,1	18,3	18,7
Bilanzsumme	76,3	78,8	73,3	72,8	75,0	77,6

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) FORTEC Elektronik AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	15,2%	14,8%	17,5%	22,4%	22,4%	22,3%
Sachanlagen	5,9%	5,7%	5,6%	11,8%	10,1%	8,9%
Finanzanlagen	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Anlagevermögen	21,4%	20,7%	23,3%	34,5%	32,8%	31,4%
Vorräte	42,7%	28,3%	29,0%	34,5%	35,1%	36,3%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	15,0%	18,8%	16,3%	12,1%	12,3%	12,8%
Liquide Mittel	17,4%	28,2%	26,2%	13,8%	14,8%	14,5%
Sonstige Vermögensgegenstände	3,7%	4,0%	5,2%	5,2%	5,0%	4,9%
Umlaufvermögen	78,6%	79,3%	76,6%	65,6%	67,2%	68,5%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	72,1%	73,3%	76,5%	75,2%	75,7%	75,9%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	1,1%	0,9%	1,2%	1,2%	1,1%	1,1%
Zinstragende Verbindlichkeiten	9,1%	9,7%	11,4%	11,5%	11,2%	10,8%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	8,5%	8,0%	6,0%	7,3%	7,3%	7,6%
Sonstige Verbindlichkeiten	9,2%	8,1%	4,8%	4,8%	4,7%	4,5%
Verbindlichkeiten	27,9%	26,7%	23,4%	24,8%	24,3%	24,0%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) FORTEC Elektronik AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	7,4	5,5	1,4	0,0	3,3	4,1
Abschreibung Anlagevermögen	1,6	1,7	2,4	3,0	2,5	2,2
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	2,6	-0,2	-3,9	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	12,2	7,1	-0,1	3,0	5,8	6,3
Veränderung Working Capital	-7,2	6,7	2,0	0,2	-1,4	-2,2
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	5,0	13,7	1,9	3,1	4,4	4,1
CAPEX	-0,5	-0,6	-0,7	-2,0	-2,0	-2,0
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	-9,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,5	-0,5	-0,7	-11,0	-2,0	-2,0
Dividendenzahlung	-2,3	-2,8	-2,8	-1,3	-1,3	-2,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,4	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-0,4	-1,1	-1,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-4,1	-4,2	-4,1	-1,3	-1,3	-2,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	0,4	9,0	-3,0	-9,2	1,1	0,2
Endbestand liquide Mittel	13,2	22,3	19,2	10,0	11,1	11,3

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

Kennzahlen FORTEC Elektronik AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	33,3%	34,4%	33,5%	33,4%	34,5%	34,5%
EBITDA-Marge (%)	12,2%	9,3%	5,4%	4,1%	8,6%	9,0%
EBIT-Marge (%)	10,1%	7,5%	2,3%	0,4%	5,6%	6,6%
EBT-Marge (%)	10,0%	7,5%	2,4%	-0,1%	5,2%	6,2%
Netto-Umsatzrendite (%)	7,1%	5,6%	1,7%	0,0%	3,9%	4,6%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	22,5%	15,2%	4,2%	0,6%	8,8%	10,7%
ROE (%)	14,9%	10,1%	2,3%	-0,1%	6,0%	7,3%
ROA (%)	9,7%	7,0%	1,8%	0,0%	4,4%	5,3%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-5,9	-14,2	-10,5	-1,3	-2,4	-2,5
Net Debt / EBITDA	-0,5	-1,6	-2,4	-0,4	-0,3	-0,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	4,5	13,2	1,2	1,1	2,4	2,1
Capex / Umsatz (%)	0%	1%	1%	2%	2%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	32%	36%	37%	36%	35%	34%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	2,6	3,9	7,9	10,3	4,7	4,2
EV/EBIT	3,2	4,8	18,3	116,8	7,2	5,7
EV/FCF	7,6	2,6	29,5	29,9	14,4	16,0
KGv	5,5	7,5	30,2	-	12,7	10,0
KBV	0,8	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7
Dividendenrendite	6,7%	6,7%	3,1%	3,1%	4,7%	6,7%

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

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.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 17.03.2026):

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.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

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.

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.

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, PeerGroup-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.

Kontakt Montega AG:

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

Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.

- (1) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (3) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Die Montega AG und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- (5) Die Montega AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.
- (6) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit der Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Die Montega AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).
- (10) Die Montega AG hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.
- (11) Die Montega AG hat einem potentiellen Investor den Emittenten als Investmentmöglichkeit vorgestellt und erhält von dem potentiellen Investor eine Vergütung, sofern dieser in den Emittenten investiert.
- (12) Der Emittent hat die Montega AG mit der Erbringung von weiteren Dienstleistungen beauftragt, für welche die Montega AG eine Vergütung vom Emittenten erhält.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 17.03.2026)
FORTEC Elektronik AG	1, 8, 9

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	11.02.2019	20,50	26,00	+27%
...				
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%
Kaufen	22.11.2023	23,30	34,00	+46%
Kaufen	04.12.2023	25,00	34,00	+36%
Kaufen	02.02.2024	26,40	34,00	+29%
Kaufen	04.04.2024	24,20	33,00	+36%
Kaufen	23.05.2024	20,40	31,00	+52%
Kaufen	20.08.2024	18,30	28,00	+53%
Kaufen	02.09.2024	19,10	27,00	+41%
Kaufen	23.09.2024	18,60	27,00	+45%
Kaufen	01.11.2024	19,10	27,00	+41%
Kaufen	02.12.2024	18,70	27,00	+44%
Kaufen	17.02.2025	16,10	22,00	+37%
Kaufen	16.04.2025	15,70	22,00	+40%
Kaufen	28.05.2025	15,65	22,00	+41%
Kaufen	10.07.2025	14,70	20,00	+36%
Kaufen	23.07.2025	15,00	20,00	+33%
Kaufen	03.09.2025	14,55	20,00	+37%
Kaufen	10.11.2025	11,30	17,00	+50%
Kaufen	02.12.2025	10,85	17,00	+57%
Kaufen	22.01.2026	14,10	17,00	+21%
Kaufen	17.03.2026	12,70	17,00	+34%