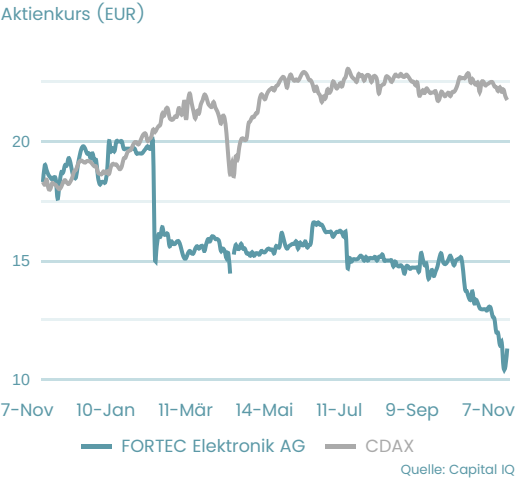


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	17,00 EUR (zuvor: 20,00 EUR)
Kurspotenzial	50%
Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	11,30
Aktienzahl (in Mio.)	3,3
Marktkap. (in Mio. EUR)	36,7
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	1,7
Enterprise Value (in Mio. EUR)	23,9
Ticker	FEV
Guidance 2024/2025	
Umsatz (in Mio. EUR)	80,0 bis 95,0
EBIT (in Mio. EUR)	1,0 bis 2,0



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

Termine	
GB 2024/2025	tba
Q1 Bericht	28. November 2025
HV	11. Februar 2026

Prognoseanpassung			
	2025e	2026e	2027e
Umsatz (alt)	79,7	85,4	91,4
Δ	-	-3,9%	-5,7%
EBIT (alt)	1,9	4,4	6,3
Δ	-	-25,9%	-10,0%
EPS (alt)	0,39	0,93	1,36
Δ	-	-28,0%	-10,3%

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

Publikation	
Comment	10. November 2025

CEO abberufen, Konzernabschluss vertagt – Rating bestätigt

FORTEC Elektronik hat am 6.10. überraschend eine sofortige Abberufung der bisherigen CEO Sandra Maile "aus wichtigem Grund" gemeldet und die für 30.10. angekündigte Veröffentlichung des Konzernabschlusses 2024/2025 am vorletzten Donnerstag kurzfristig auf unbestimmte Zeit verschoben. Der Jahresabschluss der AG wurde dagegen wie geplant veröffentlicht.

Neubesetzung der Unternehmensführung: Gemäß der ersten Ad-hoc-Meldung hat darüber hinaus Vorstand Ulrich Ermel den Aufsichtsrat am 30. September 2025 darüber informiert, für eine weitere Amtszeit nicht mehr zur Verfügung zu stehen und spätestens zum Ablauf seines Vertrages am 30. Juni 2026 aus dem Vorstand auszuscheiden. In einem strukturierten Verfahren plant der Aufsichtsrat daher nun den Vorstand bis Mitte nächsten Jahres insgesamt neu zu besetzen. Mit Verweis auf das zurzeit anspruchsvolle wirtschaftliche Umfeld und die zuletzt mehrfache Verfehlung der Guidance geht damit auch das erklärte Ziel einher, "die FORTEC Gruppe strategisch und markttechnisch so aufzustellen, dass sie ihre Wettbewerbsfähigkeit in einem zunehmend dynamischen Marktumfeld nachhaltig sichert."

Prüfung des Konzernabschlusses steht noch aus: Laut der zweiten Ad-hoc wurde der Jahresabschluss der FORTEC Elektronik AG für das Geschäftsjahr 2024/2025 vom Abschlussprüfer am 30.09.2025 mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Aufgrund eines noch abschließend zu klärenden Sachverhalts in einer ausländischen Tochtergesellschaft, der wiederum mit der Abberufung der CEO im Zusammenhang steht, konnte die Prüfung des Konzernabschlusses bislang jedoch nicht abgeschlossen werden. Ein neuer Veröffentlichungstermin soll schnellstmöglich bekannt gegeben werden.

Unsere Einschätzung: Angesichts der Unsicherheit rund um die plötzliche Veränderung im Vorstand und die verspätete Bilanzvorlage ist der Aktienkurs seit Anfang Oktober in der Spitze um rund 34% gefallen (entspricht ca. 16,7 Mio. EUR Marktkapitalisierung). Wenngleich uns der genaue Hintergrund der Vorgänge bei FORTEC auch nach einem Gespräch mit Vorstand Ulrich Ermel nicht im Detail bekannt ist, erscheint uns der Kurssturz völlig überzogen. Unseres Erachtens liegt der Abberufung der bisherigen CEO in erster Linie ein personenbezogener Konflikt zwischen Vorstand und Aufsichtsrat zugrunde. Bilanziell verfügte FORTEC zum letzten berichteten Bilanzstichtag (31.3.2025) über eine solide finanzielle Basis mit einer Eigenkapitalquote von rund 72% und Net Cash i.H.v. knapp 20 Mio. EUR (vor Kaufpreiszahlung für Nottrot; vgl. Comment vom 23.7.). Auch haben wir nicht den Eindruck, dass es signifikanter Abschreibungen bedarf oder eine Korrektur der am 26.8. veröffentlichten vorläufigen FY-Zahlen (vgl. Comment vom 3.9.) erforderlich ist. Aus dem Jahresabschluss der AG geht lediglich hervor, dass eine Wertberichtigung auf die Beteiligung FORTEC United States Corp. von 0,57 Mio. EUR vorgenommen wurde. Als größter cash-wirksamer Effekt bei FORTEC droht u.E. mithin eine Geldbuße der BaFin für die verspätete Berichtsvorlage.

Dividendenvorschlag ernüchternd: Des Weiteren soll sich der Dividendenvorschlag für das abgelaufene GJ 2024/2025 auf 0,40 EUR je Aktie belaufen (Vj.: 0,85 EUR), womit die Ausschüttung nur geringfügig aus der Substanz erfolgen dürfte (MONE EPS: 0,39 EUR). Angesichts der kerngesunden Bilanz hatten wir sogar mit einer nach wie vor stabilen Dividende gerechnet. Letztendlich dürfte die deutliche Dividendenkürzung das anhaltend schwierige Marktumfeld widerspiegeln, die hohe Ausschüttungsquote aber auch Kontinuität zum Ausdruck bringen.

Weiter auf der nächsten Seite ->

Geschäftsjahresende: 30.06.	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	105,9	94,5	79,7	82,1	86,2
Veränderung yoy	18,9%	-10,7%	-15,7%	3,0%	5,0%
EBITDA	12,9	8,8	3,6	5,0	7,4
EBIT	10,7	7,1	1,9	3,3	5,7
Jahresüberschuss	7,4	5,5	1,3	2,2	4,0
Rohertagsmarge	33,3%	34,4%	33,5%	33,7%	34,5%
EBITDA-Marge	12,2%	9,3%	4,6%	6,1%	8,6%
EBIT-Marge	10,1%	7,5%	2,4%	4,0%	6,6%
Net Debt	-5,9	-14,2	-16,0	-5,0	-5,5
Net Debt/EBITDA	-0,5	-1,6	-4,4	-1,0	-0,7
ROCE	22,5%	15,2%	4,5%	7,1%	10,7%
EPS	2,32	1,70	0,39	0,67	1,22
FCF je Aktie	1,38	4,06	1,41	-0,21	0,74
Dividende	0,85	0,85	0,40	0,60	0,80
Dividendenrendite	7,5%	7,5%	3,5%	5,3%	7,1%
EV/Umsatz	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
EV/EBITDA	1,9	2,7	6,6	4,8	3,2
EV/EBIT	2,2	3,4	12,5	7,3	4,2
KGV	4,9	6,6	29,0	16,9	9,3
KBV	0,7	0,6	0,7	0,6	0,6

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 11,30 EUR

Prognosen gesenkt: Jüngst hatte der Closest Peer DATA MODUL für Q3/25 (entspricht FORTECs Q1 25/26) einen Umsatzrückgang von 9,7% yoy und ein negatives EBIT von -2,1 Mio. EUR (Vj.: +2,1 Mio. EUR) gemeldet und auf eine angespannte gesamtwirtschaftliche Lage verwiesen. Der Auftragseingang verbesserte sich hingegen yoy um ca. 4,7% und die Guidance für Umsatzerlöse und Auftragseingang wurde auf -5% bis +5% im Auftragseingang (zuvor: -10% bis +10%) und -8% bis 0% im Umsatz (zuvor: -20% bis 0%) angepasst. Auch liefern die aktuellen Konjunkturdaten des Branchenverbands ZVEI u.E. erste Entspannungssignale hinsichtlich der Marktentwicklung. Hier zeigte sich im Zeitraum Januar-August 2025 ein Auftragsplus von 3,3% yoy (Inland: -4,5%; Ausland: +10,1%) und mit Ausnahme des Monats Juli legten die Neubestellungen in fünf der letzten sechs Monate zu. Nichtsdestotrotz erachten wir unsere bisherigen Prognosen für FORTECs Entwicklung in 2025/2026ff., die schon im laufenden Geschäftsjahr von einem Erlöswachstum >7% und einer kräftigen Margenerholung ausgingen, mittlerweile als zu hoch, sodass wir uns kurz- und mittelfristig defensiver positionieren. Nicht zuletzt haben wir unsere TV-Marge um 100 BP auf 6,0% gesenkt (historischer 5Y-Ø: 7,3%).

Fazit: Nach einer in der jüngeren Vergangenheit ohnehin schwachen operativen Performance hat die Unruhe in der Führungsebene FORTECs den Kursverfall noch beschleunigt (YTD: -43%). Wir halten das Chance-Risiko-Verhältnis auf dem aktuellen Kursniveau (KBV: 0,6) und bei einem Net Cash-Bestand je Aktie i.H.v. aktuell ca. 3,50 EUR (MONE; nach Kaufpreiszahlung Nottrot) trotz der noch bestehenden Ungewissheit rund um den Vorstandswechsel für attraktiv. Folglich behalten wir unser Rating "Kaufen" unverändert bei, senken das Kursziel infolge der Prognoseanpassungen aber auf 17,00 EUR (zuvor: 20,00 EUR).

Unternehmenshintergrund

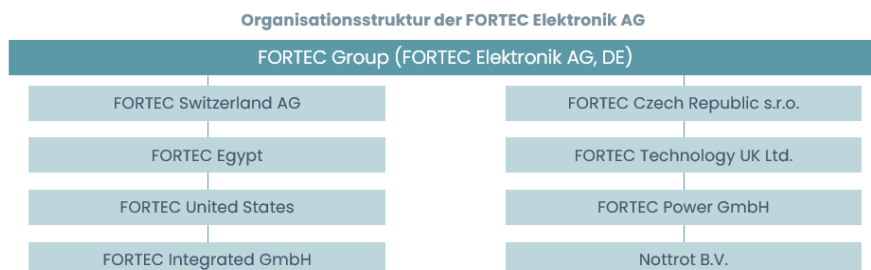
Die FORTEC Elektronik AG ist ein führender Systemlieferant für Endabnehmer in der High-Tech-Industrie. Das Unternehmen entwickelt, produziert und vermarktet Produkte aus den Bereichen Industrielle Stromversorgung, Displaytechnik und Embedded Computer-Technologie. Zurückzuführen auf die historische Basis 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 2023/24, das zum 30.06. endete, erzielte FORTEC einen Konzernumsatz i.H.v. 94,5 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.

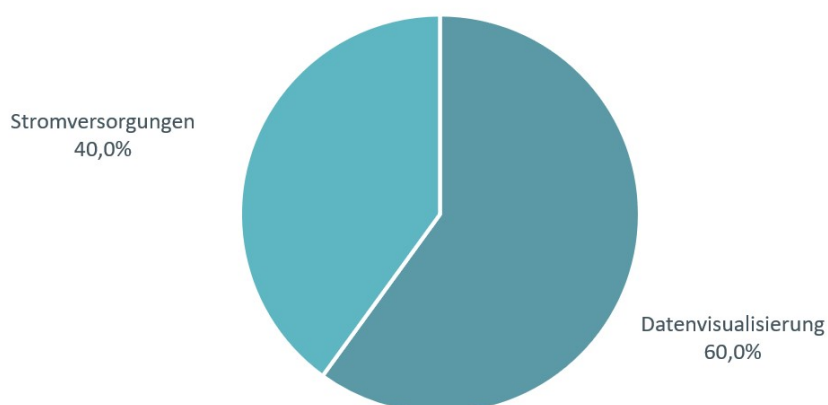


Quelle: Unternehmen

Segmentbetrachtung

Die operative Geschäftstätigkeit von FORTEC gliedert sich in die zwei wesentlichen Bereiche der Industriellen Stromversorgung sowie der Datenvisualisierung. Mit einem Anteil von etwa 60% bildet das Geschäftsfeld der Datenvisualisierung das dominierende Segment, unter das sowohl die Displaytechnik als auch die Embedded Computer Technologies subsumiert werden. Die restlichen 40% 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. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2023/2024 erzielte das Segment Datenvisualisierung Umsatzerlöse in Höhe von 56,7 Mio. EUR.

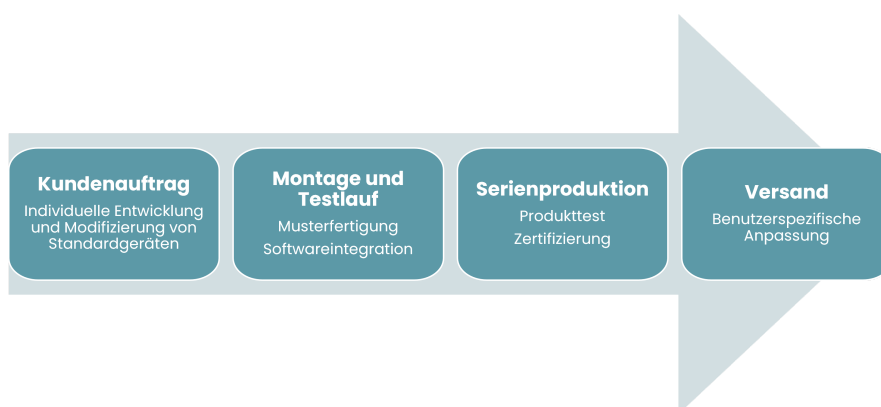
Industrielle Stromversorgung: Im zweiten Segment etablierte sich FORTEC als Fachdistributor für Stromversorgungskomponenten wie Netzteile oder DC/DC-Wandler. Auch dieses Segment zeichnet sich durch eine hohe Produktauswahl sowie die Möglichkeit einer individuellen Produktkonfiguration aus. So können 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 2023/2024 einen Umsatz von 37,8 Mio. EUR.

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

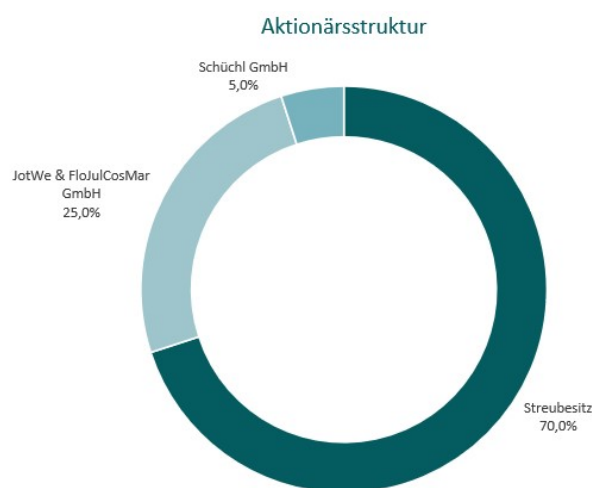
Management

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.

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

	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	Terminal Value
Umsatz	79,7	82,1	86,2	92,2	96,4	99,8	102,7	104,8
Veränderung	-15,7%	3,0%	5,0%	7,0%	4,5%	3,5%	3,0%	2,0%
EBIT	1,9	3,3	5,7	6,4	6,7	7,0	7,2	6,3
EBIT-Marge	2,4%	4,0%	6,6%	6,9%	7,0%	7,0%	7,0%	6,0%
NOPAT	1,4	2,4	4,2	4,7	5,0	5,2	5,3	4,7
Abschreibungen	1,7	1,7	1,7	1,9	1,4	1,5	1,5	1,6
in % vom Umsatz	2,2%	2,1%	2,0%	2,1%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	4,1	-2,6	-1,3	-2,2	-1,9	-1,2	-1,1	-0,7
- Investitionen	-2,5	-2,0	-2,0	-2,0	-1,6	-1,7	-1,6	-1,7
Investitionsquote	3,1%	2,4%	2,3%	2,2%	1,7%	1,7%	1,6%	1,6%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	4,7	-0,4	2,6	2,4	2,9	3,8	4,2	3,8
WACC	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%
Present Value	4,7	-0,4	2,2	1,8	2,0	2,4	2,4	26,8
Kumuliert	4,7	4,3	6,5	8,3	10,3	12,7	15,1	41,9

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	41,9
Terminal Value	26,8
Anteil vom Tpv-Wert	64%
Verbindlichkeiten	8,0
Liquide Mittel	22,3
Eigenkapitalwert	56,1

Aktienzahl (Mio.)	3,25
Wert je Aktie (EUR)	17,25
+Upside / -Downside	53%
Aktienkurs (EUR)	11,30

Modellparameter

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

Beta	1,30
WACC	9,5%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2025-2028	5,0%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2025-2031	4,3%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2032	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2025-2028	5,0%
Mittelfristige EBIT-Marge	2025-2031	5,8%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2032	6,0%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
10,00%	15,79	16,20	16,43	16,67	17,20
9,75%	16,13	16,58	16,82	17,09	17,66
9,50%	16,50	16,98	17,25	17,53	18,16
9,25%	16,89	17,42	17,70	18,01	18,70
9,00%	17,31	17,88	18,19	18,53	19,29

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

EBIT-Marge ab 2032e

WACC	5,50%	5,75%	6,00%	6,25%	6,50%
10,00%	15,67	16,05	16,43	16,81	17,19
9,75%	16,03	16,43	16,82	17,22	17,62
9,50%	16,41	16,83	17,25	17,67	18,09
9,25%	16,82	17,26	17,70	18,14	18,58
9,00%	17,27	17,73	18,19	18,65	19,12

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) FORTEC Elektronik AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	89,0	105,9	94,5	79,7	82,1	86,2
Bestandsveränderungen	0,0	0,7	-0,2	0,0	0,0	0,0
Aktiviertete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	89,0	106,5	94,3	79,7	82,1	86,2
Materialaufwand	59,9	71,2	61,7	53,0	54,4	56,5
Rohrertrag	29,1	35,3	32,6	26,7	27,7	29,7
Personalaufwendungen	14,9	16,4	16,6	15,5	15,8	15,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	6,6	8,5	8,4	9,5	8,1	8,1
Sonstige betriebliche Erträge	2,5	2,5	1,2	1,9	1,2	1,3
EBITDA	10,1	12,9	8,8	3,6	5,0	7,4
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7
EBITA	8,5	11,2	7,1	1,9	3,3	5,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	8,5	10,7	7,1	1,9	3,3	5,7
Finanzergebnis	-0,2	-0,1	0,0	-0,2	-0,3	-0,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	8,3	10,6	7,1	1,7	3,0	5,4
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	8,3	10,6	7,1	1,7	3,0	5,4
EE-Steuer	2,0	3,0	1,8	0,4	0,8	1,4
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	6,3	7,6	5,3	1,3	2,2	4,0
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	7,3	7,4	5,5	1,3	2,2	4,0
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	7,3	7,4	5,5	1,3	2,2	4,0

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

G&V (in % vom Umsatz) FORTEC Elektronik AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,0%	0,6%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktiviertete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,0%	100,6%	99,8%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	67,3%	67,3%	65,3%	66,5%	66,3%	65,5%
Rohrertrag	32,7%	33,3%	34,4%	33,5%	33,7%	34,5%
Personalaufwendungen	16,8%	15,5%	17,5%	19,4%	19,2%	18,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,4%	8,0%	8,9%	12,0%	9,9%	9,4%
Sonstige betriebliche Erträge	2,8%	2,4%	1,3%	2,4%	1,5%	1,5%
EBITDA	11,3%	12,2%	9,3%	4,6%	6,1%	8,6%
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,8%	1,5%	1,8%	2,2%	2,1%	2,0%
EBITA	9,5%	10,6%	7,5%	2,4%	4,0%	6,6%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	9,5%	10,1%	7,5%	2,4%	4,0%	6,6%
Finanzergebnis	-0,2%	-0,1%	0,1%	-0,3%	-0,4%	-0,4%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	9,3%	10,0%	7,5%	2,1%	3,6%	6,2%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	9,3%	10,0%	7,5%	2,1%	3,6%	6,2%
EE-Steuer	2,3%	2,9%	1,9%	0,5%	0,9%	1,6%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	7,0%	7,1%	5,6%	1,6%	2,7%	4,6%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	8,1%	7,0%	5,8%	1,6%	2,7%	4,6%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	8,2%	7,0%	5,9%	1,6%	2,7%	4,6%

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

Bilanz (in Mio. EUR) FORTEC Elektronik AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	12,6	11,6	11,7	12,2	15,7	16,2
Sachanlagen	4,7	4,5	4,5	4,8	10,5	10,3
Finanzanlagen	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Anlagevermögen	17,3	16,3	16,3	17,1	26,3	26,6
Vorräte	26,1	32,6	22,3	22,8	25,7	26,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10,7	11,4	14,8	8,7	9,0	9,4
Liquide Mittel	12,9	13,2	22,3	24,1	13,1	13,6
Sonstige Vermögensgegenstände	3,8	2,8	3,1	3,1	3,1	3,1
Umlaufvermögen	53,5	60,0	62,5	58,7	50,9	53,0
Bilanzsumme	70,8	76,3	78,8	75,8	77,3	79,6
PASSIVA						
Eigenkapital	49,8	55,0	57,8	56,3	57,2	59,2
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	0,7	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7
Zinstragende Verbindlichkeiten	8,4	7,0	7,7	7,7	7,7	7,7
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,5	6,5	6,3	4,8	5,4	5,7
Sonstige Verbindlichkeiten	5,3	7,0	6,4	6,4	6,4	6,4
Verbindlichkeiten	21,0	21,3	21,0	19,5	20,1	20,4
Bilanzsumme	70,8	76,3	78,8	75,8	77,3	79,6

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) FORTEC Elektronik AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	17,7%	15,2%	14,8%	16,0%	20,3%	20,3%
Sachanlagen	6,6%	5,9%	5,7%	6,3%	13,6%	12,9%
Finanzanlagen	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Anlagevermögen	24,5%	21,4%	20,7%	22,5%	34,1%	33,4%
Vorräte	36,8%	42,7%	28,3%	30,1%	33,2%	33,8%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	15,1%	15,0%	18,8%	11,5%	11,6%	11,8%
Liquide Mittel	18,2%	17,4%	28,2%	31,8%	16,9%	17,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	5,4%	3,7%	4,0%	4,1%	4,1%	3,9%
Umlaufvermögen	75,6%	78,6%	79,3%	77,5%	65,9%	66,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	70,4%	72,1%	73,3%	74,2%	74,0%	74,4%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	1,0%	1,1%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	11,8%	9,1%	9,7%	10,1%	9,9%	9,6%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	9,2%	8,5%	8,0%	6,3%	7,0%	7,2%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,5%	9,2%	8,1%	8,4%	8,3%	8,0%
Verbindlichkeiten	29,6%	27,9%	26,7%	25,7%	26,0%	25,7%
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	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	7,3	7,4	5,5	1,3	2,2	4,0
Abschreibung Anlagevermögen	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-0,1	2,6	-0,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	8,8	12,2	7,1	3,0	3,9	5,7
Veränderung Working Capital	-6,7	-7,2	6,7	4,1	-2,6	-1,3
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	2,1	5,0	13,7	7,1	1,3	4,4
CAPEX	-0,2	-0,5	-0,6	-2,5	-2,0	-2,0
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	-9,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,2	-0,5	-0,5	-2,5	-11,0	-2,0
Dividendenzahlung	-2,0	-2,3	-2,8	-2,8	-1,3	-2,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,2	-1,4	-0,3	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-0,9	-0,4	-1,1	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-4,1	-4,1	-4,2	-2,8	-1,3	-2,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-2,2	0,4	9,0	1,8	-11,0	0,5
Endbestand liquide Mittel	12,9	13,2	22,3	24,1	13,1	13,6

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

Kennzahlen FORTEC Elektronik AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	32,7%	33,3%	34,4%	33,5%	33,7%	34,5%
EBITDA-Marge (%)	11,3%	12,2%	9,3%	4,6%	6,1%	8,6%
EBIT-Marge (%)	9,5%	10,1%	7,5%	2,4%	4,0%	6,6%
EBT-Marge (%)	9,3%	10,0%	7,5%	2,1%	3,6%	6,2%
Netto-Umsatzrendite (%)	7,0%	7,1%	5,6%	1,6%	2,7%	4,6%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	19,8%	22,5%	15,2%	4,5%	7,1%	10,7%
ROE (%)	16,3%	14,9%	10,1%	2,2%	3,9%	6,9%
ROA (%)	10,3%	9,7%	7,0%	1,7%	2,8%	5,0%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-4,2	-5,9	-14,2	-16,0	-5,0	-5,5
Net Debt / EBITDA	-0,4	-0,5	-1,6	-4,4	-1,0	-0,7
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,1	-0,1
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	1,9	4,5	13,2	4,6	-0,7	2,4
Capex / Umsatz (%)	0%	0%	1%	3%	2%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	30%	32%	36%	36%	34%	35%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
EV/EBITDA	2,4	1,9	2,7	6,6	4,8	3,2
EV/EBIT	2,8	2,2	3,4	12,5	7,3	4,2
EV/FCF	12,8	5,3	1,8	5,2	-	9,9
KGv	5,9	4,9	6,6	29,0	16,9	9,3
KBV	0,7	0,7	0,6	0,7	0,6	0,6
Dividendenrendite	6,2%	7,5%	7,5%	3,5%	5,3%	7,1%

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 berechnigte 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: 10.11.2025):

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: 10.11.2025)
FORTEC Elektronik AG	1, 8, 9

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen	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%
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%