montega

Empfehlung	**Kaufen**
Kursziel	**16,00 EUR (zuvor: 15,00 EUR)**
Kurspotenzial	**43%**

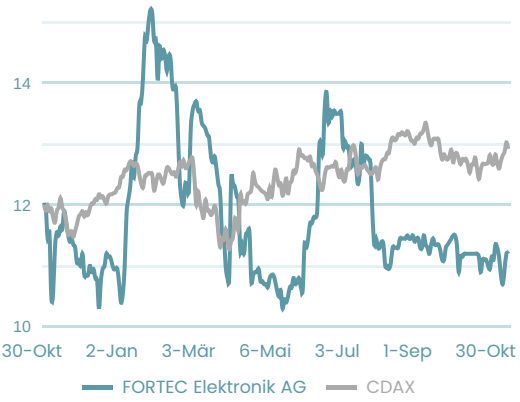
Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	11,20
Aktienzahl (in Mio.)	3,3
Marktkap. (in Mio. EUR)	36,4
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	3,0
Enterprise Value (in Mio. EUR)	24,1
Ticker	FEV

Guidance

Umsatz (in Mio. EUR)	78,0 bis 84,0
operatives EBIT (in Mio. EUR)	1,4 bis 2,1

Aktienkurs (EUR)



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	66,7%
JotWe & FloJulCosMar GmbH	25,1%
Schüchl GmbH	5,2%
TFB Vermögensverwaltungsg. mbH	3,0%
-	

Termine

Q1 Bericht	27. November 2026
HV	10. Februar 2027
-	

Prognoseanpassung

	2027e	2028e	2029e
Umsatz (alt)	**79,4**	**83,8**	**87,6**
Δ	4,3%	4,3%	4,2%
EBIT (alt)	**2,3**	**4,3**	**5,4**
Δ	0,2%	1,3%	1,6%
EPS (alt)	**0,46**	**0,89**	**1,14**
Δ	-4,3%	2,2%	2,6%

Analyst

Patrick Speck, CESGA

+49 40 41111 37 70

p.speck@montega.de

Publikation

Comment 02. November 2026

FORTEC schließt 2025/2026 besser als erwartet ab

FORTEC Elektronik hat jüngst den Geschäftsbericht 2025/2026 vorgelegt und sowohl umsatz- als auch ergebnisseitig unsere Erwartungen übertroffen.

FORTEC Elektronik AG - FY 2025/2026	2025/26	2025/26e	2024/25	yoy
Umsatz	81,2	77,7	79,7	1,9%
EBIT	-0,7	-2,3	1,9	n.m.
EBIT-Marge	-0,9%	-3,0%	2,3%	n.m.

Quelle: Unternehmen, Montega

Umsatz und Ergebnis überraschen positiv: Im abgelaufenen Geschäftsjahr lag der Konzernumsatz mit 81,2 Mio. EUR über unserer Prognose (MONe: 77,7 Mio. EUR) und leicht oberhalb der Guidance (76,0-80,0 Mio. EUR). Positiv stach insbesondere das Segment Datenvisualisierung heraus, das die Erlöse nach zwei rückläufigen Jahren und gestärkt durch die Akquisition von Nottrot in den Niederlanden (jetzt FORTEC Benelux) auf 48,1 Mio. EUR (+9,0% yoy) verbesserte. Im Segment Stromversorgungen musste FORTEC indes erwartungsgemäß nochmals einen Erlösrückgang auf 33,1 Mio. EUR (-7,0% yoy) hinnehmen. Das berichtete Konzern-EBIT fiel mit -0,7 Mio. EUR (MONe: -2,3 Mio. EUR) ebenfalls spürbar besser aus als erwartet, wobei die einmaligen Restrukturierungs- und Transformationskosten mit rund 1,4 Mio. EUR im erwarteten Rahmen lagen. Auch ergebnisseitig wurde die Guidance (-1,5 bis -1,0 Mio. EUR) somit übertroffen. Unterm Strich stand mit -1,1 Mio. EUR dennoch erstmals ein Jahresfehlbetrag.

Auftragsbestand wächst deutlich, Guidance erscheint ergebnisseitig vorsichtig: Der zum Geschäftsjahresende per 30.06. auf 54,6 Mio. EUR (+9,3% yoy) erhöhte Auftragsbestand verteilt sich ausgewogen auf beide Segmente und dürfte im Zuge der jüngst gemeldeten weiteren Defense-Aufträge (vgl. Comment vom 23.10.) aktuell sogar bei deutlich über 60 Mio. EUR liegen. Folglich fiel auch die neue Guidance umsatzseitig positiv aus: Der Vorstand avisiert für das laufende GJ 2026/2027 einen Konzernumsatz zwischen 78,0 und 84,0 Mio. EUR. Das Ziel für das Konzern-EBIT reicht mit 1,4 bis 2,1 Mio. EUR zwar nicht ganz an unsere letzte Prognose (2,3 Mio. EUR) heran, deutet aber auf eine deutliche Ergebnissteigerung hin und dürfte angesichts der vor allem im Industriesektor weiterhin schwachen Investitionsnachfrage bewusst vorsichtig gewählt sein.

Erneute Dividendenkürzung: Mit einer Eigenkapitalquote von 67,8% und einem Net-Cash-Bestand von 19,1 Mio. EUR ist FORTEC bilanziell weiterhin sehr stark aufgestellt. Vor diesem Hintergrund hatten wir nach der spürbaren Dividendenkürzung im Vorjahr mit einer stabilen Dividende für 2025/2026 gerechnet. Der Dividendenvorschlag i.H.v. 0,20 EUR fiel mit Verweis auf das negative Ergebnis jedoch nur halb so hoch aus. Umgekehrt werten wir dies auch als Indiz dafür, dass der Vorstand in der aktuellen Marktphase weitere anorganische Wachstumsschritte beabsichtigt.

Fazit: Nach dem Übergangsjahr 2025/2026 sollte FORTEC nun der Turnaround gelingen, was durch die jüngsten Auftragserfolge im Wachstumsmarkt Defense begünstigt wird. Wenngleich der Weg zu früheren Margenniveaus noch weit ist, sind wir von einer Erholung überzeugt und bekräftigen nach Fortschreibung des DCF-Modells unsere Kaufempfehlung mit einem leicht erhöhten Kursziel von 16,00 EUR (zuvor: 15,00 EUR).

Geschäftsjahresende: 30.06.	2025	2026	2027e	2028e	2029e
Umsatz	79,7	81,2	82,8	87,4	91,3
Veränderung yoy	-15,7%	1,9%	2,0%	5,5%	4,5%
EBITDA	4,3	1,7	4,8	6,6	7,5
EBIT	1,9	-0,7	2,3	4,4	5,5
Jahresüberschuss	1,4	-1,1	1,4	3,0	3,8
Rohertragsmarge	33,5%	34,0%	33,6%	33,8%	34,1%
EBITDA-Marge	5,4%	2,1%	5,8%	7,5%	8,2%
EBIT-Marge	2,3%	-0,9%	2,8%	5,0%	6,0%
Net Debt	-10,5	-10,6	-10,5	-10,8	-12,0
Net Debt/EBITDA	-2,4	-6,2	-2,2	-1,6	-1,6
ROCE	4,2%	-1,6%	5,3%	9,7%	11,9%
EPS	0,42	-0,34	0,44	0,91	1,17
FCF je Aktie	0,35	3,01	0,16	0,48	0,77
Dividende	0,40	0,20	0,40	0,40	0,50
Dividendenrendite	3,6%	1,8%	3,6%	3,6%	4,5%
EV/Umsatz	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
EV/EBITDA	5,6	14,0	5,0	3,7	3,2
EV/EBIT	13,0	n.m.	10,5	5,5	4,4
KGV	26,7	n.m.	25,5	12,3	9,6
KBV	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 11,20 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.

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
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
2024	Gründung der FORTEC Egypt als weiteren Entwicklungsstandort für hochinnovativer, kundenspezifischer Stromversorgungen und Embedded-Lösungen
2025	Strategische Akquisition der Nottrot B.V. in den Niederlanden zum Eintritt in den maritimen Markt im Segment Datenvisualisierung

Die nachstehende Darstellung der Kompetenzen 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.

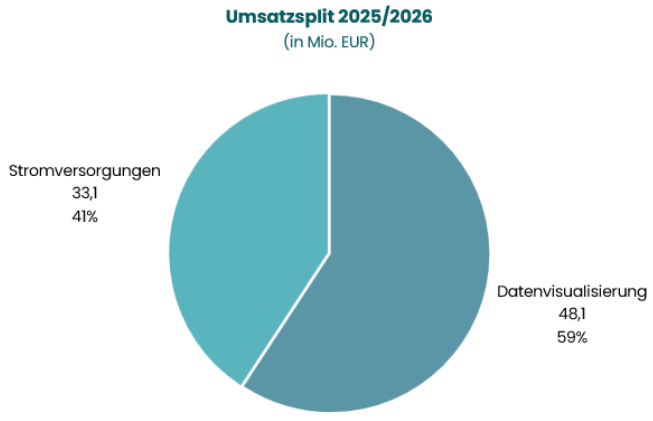
Kompetenzprofil der FORTEC-Tochtergesellschaften

Unternehmen	Standort	Kompetenz								
FORTEC AG	DE | Germering	Holding | Gruppensteuerung								
		Displays	Touch	Power	Embedded	Monitore	Customized Solutions	Design & Development	Bonding	Production
FORTEC Integrated	DE | Germering & Hörselberg	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓
FORTEC Power	DE | Riedstadt & Sachsenheim			✓			✓	✓		✓
FORTEC UK	UK | Huntingdon	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
FORTEC US	US | Ronkonkoma	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓
FORTEC Benelux	NL | Oosterhout		✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓
FORTEC Switzerland	CH | Würenlos	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		
FORTEC Egypt	EG | Kairo						✓	✓		
FORTEC Czech Republic	CZ | Dýšina						✓		✓	✓

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 59% bildet das Geschäftsfeld der Datenvisualisierung das dominierende Segment, unter das sowohl die Displaytechnik als auch die Embedded Computer Technologies subsumiert werden. Die restlichen 41% des Umsatzes werden durch den Produktbereich der Industriellen Stromversorgung generiert.



Quelle: Unternehmen, Montega

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

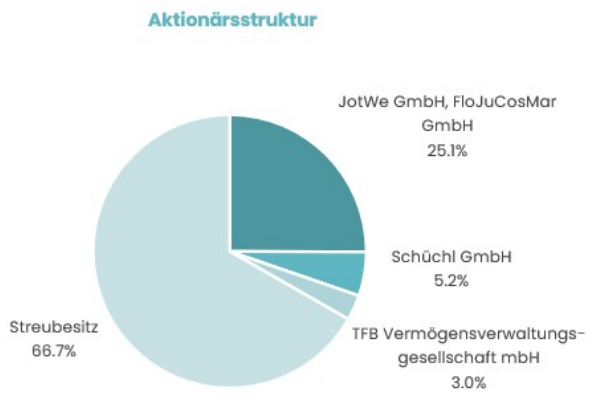
Die FORTEC-Gruppe wird aktuell von folgendem Vorstandsteam geleitet.

Michael Spatny wurde im Mai 2026 zum neuen COO von FORTEC bestellt. Herr Spatny besitzt einen Ingenieurabschluss der HTL für Elektronik und Kommunikationstechnik, Wien, und verfügt über mehr als 35 Jahre internationale Erfahrung im Technologiesektor. Dabei war er in verschiedenen Positionen als CEO, CSO oder Geschäftsführer mit nachweislicher Erfolgsbilanz beim Aufbau, der Skalierung und der Weiterentwicklung internationaler Technologieunternehmen tätig. Sein Fokus lag dabei insbesondere auf der Steigerung operativer Effizienz, der Optimierung internationaler Vertriebsstrukturen sowie der Umsetzung profitablen Wachstums in wettbewerbsintensiven Märkten. Darüber hinaus verfügt er über umfangreiche Erfahrung in der Leitung großer Unternehmen, dem Aufbau leistungsstarker internationaler Teams sowie in der Führung komplexer Organisationen in den Regionen EMEA, den USA und Asien. Vor seinem Wechsel zu FORTEC war Michael Spatny fast acht Jahre für die IHSE Group, einen weltweit führenden Entwickler und Hersteller hochentwickelter KVM-Produkte aus Deutschland, tätig, zuletzt als Group CEO.

Seit 10. November 2025 ist darüber hinaus **Henrik Christiansen** in beratender Funktion zur Unterstützung des Vorstands und seit 02. Februar 2026 als CFO-Vorstand interimsweise tätig. Herr Christiansen verfügt als ein erfahrener operativer Finanz- und Unternehmensstratege 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 EUR. Das gezeichnete Kapital besteht aus stimmberechtigten, auf den Inhaber bezogenen Stammaktien. Etwa 67% des Aktienbestandes befinden sich im Streubesitz. Größter Gesellschafter ist die JotWe & FloJulCosMar GmbH mit 25,1%. Des Weiteren hält die Schüchl GmbH rund 5% der Aktien.

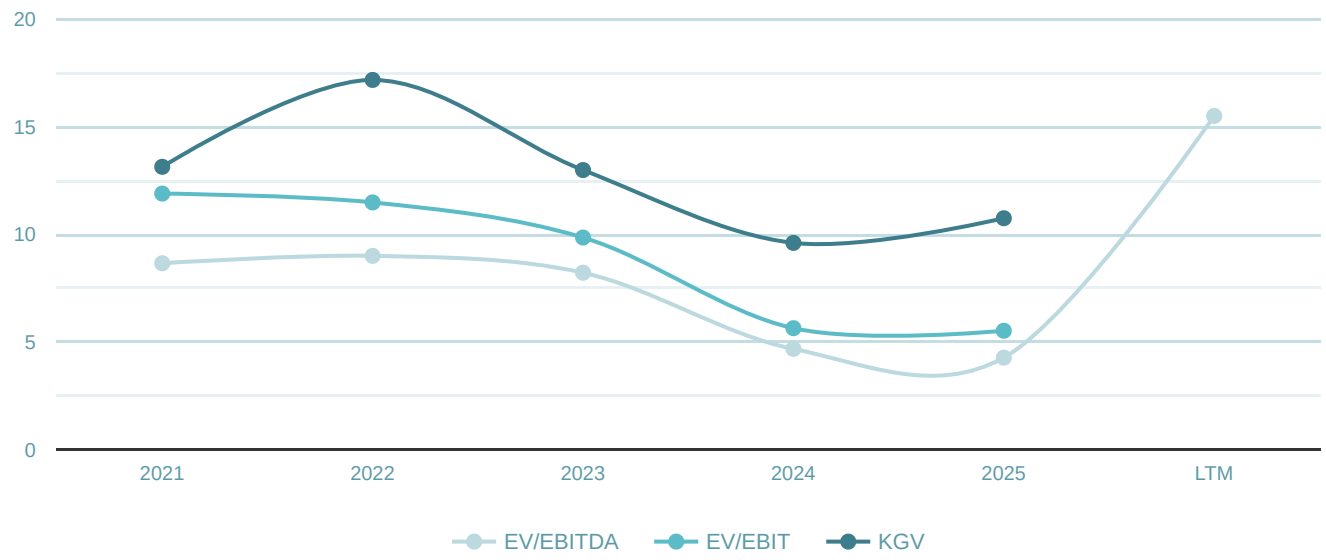


Quelle: Unternehmen

- Aufgrund des vielfältigen Produktangebots von FORTEC und der Differenzierung gegenüber dem Wettbewerb ist die Zuordnung zu einer genau umrissenen Peergroup sowie die Identifizierung eines Closest Peers schwierig. Weiterhin bestehen zum Teil stärkere regionale oder umsatzbezogene Unterschiede.
- Unsere Peergroup setzt sich daher sowohl aus europäischen als auch amerikanischen High-Tech-Distributoren zusammen. Die Produktfelder erstrecken sich über Displays, elektromechanische Bauteile und Embedded Lösungen bis hin zu IT-Anwendungen.

Peer Group

Unternehmen	Market Cap (Mio. EUR)	Umsatzwachstum yoy		EBITDA-Marge		EV/EBITDA		EV/EBIT		KGV	
		2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e
DATA MODUL Aktiengesellschaft Produktion und Vertrieb von elektronischen Systemen	90,3	1,9%	8,0%	5,6%	6,9%	7,9	6,3	31,4	13,5	106,7	25,1
Arrow Electronics, Inc.	9.498,4	36,5%	7,8%	6,6%	4,8%	6,5	6,5	7,6	6,8	9,6	8,7
Barco NV	520,9	-0,3%	5,2%	11,1%	12,6%	5,2	4,6	9,1	7,7	9,9	8,4
Daktronics, Inc.	812,3	7,2%	12,1%	10,3%	12,1%	10,1	8,0	13,3	11,5	18,8	15,3
Avnet, Inc.	6.483,1	27,9%	37,2%	4,3%	6,0%	11,5	6,5	12,5	6,9	15,9	7,7
TD SYNNEX Corporation	16.906,2	33,8%	10,7%	4,7%	3,9%	8,6	7,6	9,0	7,9	11,1	9,6
Kontron AG	1.236,6	-1,0%	11,7%	12,9%	15,0%	7,6	6,6	12,4	9,4	12,3	10,1
Median	1.236,6	7,2%	10,7%	6,6%	6,9%	7,9	6,5	12,4	7,9	12,3	9,6
FORTEC Elektronik AG	36,4	1,9%	2,0%	2,1%	5,8%	14,0	5,0	n.m.	10,5	n.m.	25,5



Quelle: Capital IQ

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	Terminal Value
Umsatz	**82,8**	**87,4**	**91,3**	**94,5**	**97,8**	**100,8**	**103,8**	**105,9**
Veränderung	2,0%	5,5%	4,5%	3,5%	3,5%	3,0%	3,0%	2,0%
EBIT	**2,3**	**4,4**	**5,5**	**6,6**	**6,8**	**7,1**	**7,3**	**6,4**
EBIT-Marge	2,8%	5,0%	6,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	6,0%
NOPAT	**1,7**	**3,2**	**4,1**	**4,9**	**5,1**	**5,2**	**5,4**	**4,7**
Abschreibungen	**2,5**	**2,2**	**2,0**	**2,0**	**1,5**	**1,5**	**1,6**	**1,6**
in % vom Umsatz	3,0%	2,5%	2,2%	2,1%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	**-1,7**	**-1,6**	**-1,3**	**-1,2**	**-1,2**	**-1,0**	**-1,1**	**-0,8**
- Investitionen	**-1,7**	**-2,0**	**-2,0**	**-2,0**	**-1,6**	**-1,6**	**-1,7**	**-1,7**
Investitionsquote	2,1%	2,3%	2,2%	2,1%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	**0,8**	**1,8**	**2,8**	**3,7**	**3,8**	**4,1**	**4,2**	**3,8**
WACC	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%
Present Value	0,7	1,6	2,2	2,6	2,5	2,5	2,3	27,4
Kumuliert	**0,7**	**2,3**	**4,5**	**7,1**	**9,6**	**12,1**	**14,4**	**41,8**

Wertermittlung (Mio. EUR)	
Total present value (Tpv)	41,8
Terminal Value	27,4
Anteil vom Tpv-Wert	66%
Verbindlichkeiten	9,1
Liquide Mittel	19,7
Eigenkapitalwert	**52,4**

Aktienzahl (Mio.)	3,25
Wert je Aktie (EUR)	**16,12**
+Upside / -Downside	**44%**
Aktienkurs (EUR)	**11,20**

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	2027-2030	4,5%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2027-2033	3,8%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2034	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2027-2030	5,2%
Mittelfristige EBIT-Marge	2027-2033	6,0%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2034	6,0%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)	**ewiges Wachstum**				
WACC	1,25%	1,75%	**2,00%**	2,25%	2,75%
10,00%	13,98	14,36	14,57	14,80	15,29
9,75%	14,32	14,74	14,97	15,21	15,75
9,50%	14,69	15,14	**16,12**	15,65	16,24
9,25%	15,07	15,56	15,83	16,12	16,77
9,00%	15,49	16,02	16,31	16,63	17,34

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)	**EBIT-Marge ab 2034e**				
WACC	5,50%	5,75%	**6,00%**	6,25%	6,50%
10,00%	13,85	14,21	14,57	14,94	15,30
9,75%	14,20	14,59	14,97	15,35	15,73
9,50%	14,58	14,98	**16,12**	15,79	16,19
9,25%	14,99	15,41	15,83	16,25	16,68
9,00%	15,42	15,87	16,31	16,76	17,20

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) FORTEC Elektronik AG	2024	2025	2026	2027e	2028e	2029e
Umsatz	**94,5**	**79,7**	**81,2**	**82,8**	**87,4**	**91,3**
Bestandsveränderungen	-0,2	0,3	-1,9	0,0	0,0	0,0
Aktivierte Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	**94,3**	**80,0**	**79,4**	**82,8**	**87,4**	**91,3**
Materialaufwand	61,7	53,3	51,7	55,0	57,9	60,2
Rohertrag	**32,6**	**26,7**	**27,6**	**27,8**	**29,5**	**31,1**
Personalaufwendungen	16,6	15,9	17,5	16,2	16,0	16,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,4	8,5	9,9	8,1	8,3	8,6
Sonstige betriebliche Erträge	1,2	2,0	1,4	1,2	1,3	1,4
EBITDA	**8,8**	**4,3**	**1,7**	**4,8**	**6,6**	**7,5**
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,7	2,4	2,4	2,5	2,2	2,0
EBITA	**7,1**	**1,9**	**-0,7**	**2,3**	**4,4**	**5,5**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	**7,1**	**1,9**	**-0,7**	**2,3**	**4,4**	**5,5**
Finanzergebnis	0,0	0,1	-0,1	-0,4	-0,4	-0,4
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**7,1**	**1,9**	**-0,9**	**2,0**	**4,0**	**5,1**
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	**7,1**	**1,9**	**-0,9**	**2,0**	**4,0**	**5,1**
EE-Steuern	1,8	0,6	0,3	0,5	1,0	1,3
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	**5,3**	**1,4**	**-1,1**	**1,4**	**3,0**	**3,8**
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**5,5**	**1,4**	**-1,1**	**1,4**	**3,0**	**3,8**
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	**5,5**	**1,4**	**-1,1**	**1,4**	**3,0**	**3,8**

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

G&V (in % vom Umsatz) FORTEC Elektronik AG	2024	2025	2026	2027e	2028e	2029e
Umsatz	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Bestandsveränderungen	-0,2%	0,3%	-2,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierte Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	**99,8%**	**100,3%**	**97,7%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Materialaufwand	65,3%	66,9%	63,7%	66,4%	66,2%	65,9%
Rohertrag	**34,4%**	**33,5%**	**34,0%**	**33,6%**	**33,8%**	**34,1%**
Personalaufwendungen	17,5%	19,9%	21,5%	19,5%	18,3%	18,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,9%	10,6%	12,1%	9,8%	9,5%	9,4%
Sonstige betriebliche Erträge	1,3%	2,5%	1,8%	1,5%	1,5%	1,5%
EBITDA	**9,3%**	**5,4%**	**2,1%**	**5,8%**	**7,5%**	**8,2%**
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,8%	3,1%	3,0%	3,0%	2,5%	2,2%
EBITA	**7,5%**	**2,3%**	**-0,9%**	**2,8%**	**5,0%**	**6,0%**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	**7,5%**	**2,3%**	**-0,9%**	**2,8%**	**5,0%**	**6,0%**
Finanzergebnis	0,1%	0,1%	-0,2%	-0,4%	-0,4%	-0,4%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**7,5%**	**2,4%**	**-1,0%**	**2,4%**	**4,6%**	**5,6%**
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	**7,5%**	**2,4%**	**-1,0%**	**2,4%**	**4,6%**	**5,6%**
EE-Steuern	1,9%	0,8%	0,3%	0,6%	1,2%	1,5%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	**5,6%**	**1,7%**	**-1,4%**	**1,7%**	**3,4%**	**4,2%**
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**5,8%**	**1,7%**	**-1,4%**	**1,7%**	**3,4%**	**4,2%**
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	**5,9%**	**1,7%**	**-1,4%**	**1,7%**	**3,4%**	**4,2%**

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

Bilanz (in Mio. EUR) FORTEC Elektronik AG	2024	2025	2026	2027e	2028e	2029e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	11,7	12,8	18,7	19,2	19,7	20,2
Sachanlagen	4,5	4,1	3,9	2,6	1,9	1,4
Finanzanlagen	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Anlagevermögen	**16,3**	**17,1**	**22,7**	**21,9**	**21,7**	**21,7**
Vorräte	22,3	21,2	21,6	25,9	27,3	28,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	14,8	11,9	12,7	9,1	9,6	10,0
Liquide Mittel	22,3	19,2	19,7	19,6	19,9	21,1
Sonstige Vermögensgegenstände	3,1	3,8	2,6	2,6	2,6	2,6
Umlaufvermögen	**62,5**	**56,2**	**56,7**	**57,2**	**59,4**	**62,2**
Bilanzsumme	**78,8**	**73,3**	**79,4**	**79,1**	**81,1**	**83,9**
PASSIVA						
Eigenkapital	**57,8**	**56,1**	**53,8**	**54,5**	**56,3**	**58,8**
Anteile Dritter	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
Rückstellungen	0,7	0,9	2,0	2,0	2,0	2,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	7,7	8,4	8,8	8,8	8,8	8,8
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,3	4,4	6,4	5,4	5,7	6,0
Sonstige Verbindlichkeiten	6,4	3,5	8,5	8,5	8,5	8,5
Verbindlichkeiten	**21,0**	**17,2**	**25,6**	**24,6**	**24,9**	**25,2**
Bilanzsumme	**78,8**	**73,3**	**79,4**	**79,1**	**81,1**	**83,9**

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) FORTEC Elektronik AG	2024	2025	2026	2027e	2028e	2029e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	14,8%	17,5%	23,5%	24,3%	24,3%	24,1%
Sachanlagen	5,7%	5,6%	4,9%	3,3%	2,3%	1,6%
Finanzanlagen	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Anlagevermögen	**20,7%**	**23,3%**	**28,5%**	**27,6%**	**26,7%**	**25,8%**
Vorräte	28,3%	29,0%	27,2%	32,7%	33,7%	34,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	18,8%	16,3%	16,0%	11,5%	11,8%	11,9%
Liquide Mittel	28,2%	26,2%	24,9%	24,8%	24,5%	25,1%
Sonstige Vermögensgegenstände	4,0%	5,2%	3,3%	3,3%	3,2%	3,1%
Umlaufvermögen	**79,3%**	**76,6%**	**71,4%**	**72,4%**	**73,3%**	**74,1%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
PASSIVA						
Eigenkapital	**73,3%**	**76,5%**	**67,8%**	**68,9%**	**69,4%**	**70,0%**
Anteile Dritter	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Rückstellungen	0,9%	1,2%	2,5%	2,5%	2,4%	2,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	9,7%	11,4%	11,0%	11,1%	10,8%	10,4%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	8,0%	6,0%	8,1%	6,8%	7,0%	7,2%
Sonstige Verbindlichkeiten	8,1%	4,8%	10,7%	10,7%	10,4%	10,1%
Verbindlichkeiten	**26,7%**	**23,4%**	**32,3%**	**31,1%**	**30,7%**	**30,0%**
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	2024	2025	2026	2027e	2028e	2029e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	5,5	1,4	-1,1	1,4	3,0	3,8
Abschreibung Anlagevermögen	1,7	2,4	2,4	2,5	2,2	2,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	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	-0,2	-3,9	8,1	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	**7,1**	**-0,1**	**9,4**	**3,9**	**5,2**	**5,8**
Veränderung Working Capital	6,7	2,0	0,9	-1,7	-1,6	-1,3
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	**13,7**	**1,9**	**10,3**	**2,2**	**3,6**	**4,5**
CAPEX	-0,6	-0,7	-0,5	-1,7	-2,0	-2,0
Sonstiges	0,0	0,0	-6,5	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	**-0,5**	**-0,7**	**-7,0**	**-1,7**	**-2,0**	**-2,0**
Dividendenzahlung	-2,8	-2,8	-1,3	-0,7	-1,3	-1,3
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-0,3	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-1,1	-1,0	-1,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	**-4,2**	**-4,1**	**-2,8**	**-0,7**	**-1,3**	**-1,3**
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	**9,0**	**-3,0**	**0,5**	**-0,1**	**0,3**	**1,2**
Endbestand liquide Mittel	**22,3**	**19,2**	**19,7**	**19,6**	**19,9**	**21,1**

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

Kennzahlen FORTEC Elektronik AG	2024	2025	2026	2027e	2028e	2029e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	34,4%	33,5%	34,0%	33,6%	33,8%	34,1%
EBITDA-Marge (%)	9,3%	5,4%	2,1%	5,8%	7,5%	8,2%
EBIT-Marge (%)	7,5%	2,3%	-0,9%	2,8%	5,0%	6,0%
EBT-Marge (%)	7,5%	2,4%	-1,0%	2,4%	4,6%	5,6%
Netto-Umsatzrendite (%)	5,6%	1,7%	-1,4%	1,7%	3,4%	4,2%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	15,2%	4,2%	-1,6%	5,3%	9,7%	11,9%
ROE (%)	10,1%	2,3%	-2,0%	2,7%	5,4%	6,8%
ROA (%)	7,0%	1,8%	-1,4%	1,8%	3,7%	4,5%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-14,2	-10,5	-10,6	-10,5	-10,8	-12,0
Net Debt / EBITDA	-1,6	-2,4	-6,2	-2,2	-1,6	-1,6
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	13,2	1,2	9,8	0,5	1,6	2,5
Capex / Umsatz (%)	1%	1%	1%	2%	2%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	36%	37%	35%	35%	35%	35%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
EV/EBITDA	2,7	5,6	14,0	5,0	3,7	3,2
EV/EBIT	3,4	13,0	-	10,5	5,5	4,4
EV/FCF	1,8	20,9	2,5	45,3	15,4	9,6
KGV	6,6	26,7	-	25,5	12,3	9,6
KBV	0,6	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6
Dividendenrendite	7,6%	3,6%	1,8%	3,6%	3,6%	4,5%

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

DISCLAIMER

Allgemeiner Hinweis

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Anlageinstrumenten dar. Es dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist nicht auf die speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse des Empfängers ausgerichtet und stellt daher keine individuelle Anlageberatung dar. Die Empfänger sollten ihre eigene Anlageentscheidung auf der Grundlage ihrer eigenen speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse und unter Berücksichtigung der über das Finanzinstrument verfügbaren Informationen, insbesondere Verkaufsprospekte oder ähnliche Informationsquellen sowie gegebenenfalls mit Unterstützung eines unabhängigen Finanzberaters treffen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen geben außerdem die persönliche Einschätzung des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments wieder. Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen können sich aufgrund neuer Informationen oder Entwicklungen ändern. Während der Vertragslaufzeit ist Montega nach besten Kräften bemüht, so bald wie möglich nach der Veröffentlichung wichtiger Informationen, die voraussichtlich erhebliche Auswirkungen auf die von der Publikation abgedeckten Finanzinstrumente haben, eine Aktualisierung der Publikation zu veröffentlichen. Im Übrigen erfolgen Aktualisierungen nach Maßgabe der jeweils anwendbaren gesetzlichen und regulatorischen Anforderungen. Sofern dieses Dokument Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit enthält, hat der Empfänger zu berücksichtigen, dass vergangene Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen sind.

Die Montega AG ist Hauptgesellschafterin der Montega Markets GmbH. Die Montega Markets GmbH erbringt gegenüber Emittenten Investment-Banking- und Corporate-Finance-Dienstleistungen. In diesem Zusammenhang kann es vorkommen, dass Research-Publikationen der Montega AG im Rahmen solcher Mandate unterstützend herangezogen werden. Hieraus können potenzielle Interessenkonflikte entstehen. Bestehende oder potenzielle Interessenkonflikte werden gemäß den gesetzlichen Vorgaben im Abschnitt "Offenlegung" dieser Publikation transparent gekennzeichnet.

Haftungsausschluss

Dieses Dokument und die darin getroffenen Aussagen basieren auf Informationen und Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr oder Zusicherung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen und Prognosen. Eine Haftung von Montega, ihren Anteilseignern, den Analysten oder den sie beauftragenden Institutionen für Schäden oder sonstige Nachteile, gleich welcher Art, die aus der Verbreitung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen, ist ausgeschlossen, auch soweit diese auf unvollständigen oder unrichtigen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen beruhen.

Insbesondere übernimmt Montega keine Haftung für Aussagen, Annahmen, Planungen oder sonstige Angaben zu den analysierten Unternehmen, deren verbundenen Unternehmen, Geschäftsstrategien, Markt-, Wettbewerbs- oder Konjunkturbedingungen sowie zu regulatorischen oder rechtlichen Rahmenbedingungen.

Einschränkung der Weitergabe und Vertrieb außerhalb Deutschlands/EU

Eine Weitergabe oder Verteilung dieses Berichts an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte an diesem Dokument verbleiben bei Montega. Alle gültigen Kapitalmarktregelungen, 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 berechtigte 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 Services 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.

Eingeschränkte Rechtsgebiete: 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.

Zuständige Aufsichtsbehörde

Die Montega AG (Schauenburgerstraße 10, 20095 Hamburg) wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Bonn hinsichtlich der Einhaltung der Vorschriften des § 85 Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), Art. 20 Abs. 1 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 (Marktmissbrauchsverordnung – MAR) beaufsichtigt.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Kontakt Montega:

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

Regulatorische Hinweise gemäß § 85 WpHG, MAR sowie den anwendbaren delegierten Verordnungen und dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen

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

Wesentliche Bewertungsgrundlagen und -Methoden 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.

Der faire Wert bzw. das Kursziel einer Aktie wird in erster Linie mittels folgender Methoden ermittelt:

Discounted-Cashflow (DCF)-Modell: Im DCF-Modell werden Prognosen für den zukünftigen Free Cashflow verwendet und abgezinst, um ihren Barwert zu ermitteln. In der Regel werden die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) als Abzinsungssatz verwendet, um den Zeitwert des Geldes, die Risiken der Cashflows und die Finanzierungsstruktur des Unternehmens zu reflektieren. Der Unternehmenswert wird mithilfe der DCF-Analyse abgeleitet.

Eine Sensitivitätsanalyse wesentlicher zugrunde liegender Bewertungsparameter (WACC, Wachstumsrate, EBIT-Marge) ist in den jeweiligen DCF-Modellen abgebildet und veranschaulicht die Bandbreite möglicher Unternehmenswerte pro Aktie bei Variation der Annahmen.

PeerGroup-Vergleiche: Ein relativer Bewertungsansatz, der zur Herleitung des Unternehmenswertes verwendet wird. Die Peergroup besteht in der Regel aus hinreichend vergleichbaren börsennotierten Unternehmen. Vergleiche können auf Umsatz-, Ergebnis- (z.B. EBITDA, EBIT, EPS) oder anderen Messgrößen basieren.

Historische Multiple-Bewertung (gegebenenfalls): Eine Bewertungsmethode, bei der der Unternehmenswert anhand historischer Bewertungsmultiplikatoren (z.B. EV/EBITDA, KGV) des Unternehmens in Relation zu aktuellen oder prognostizierten Finanzkennzahlen ermittelt wird.

Sum-of-the-parts-Modell (gegebenenfalls): Eine Bewertung, die den Unternehmenswert aus der Summe des Wertes der einzelnen Vermögenswerte ableitet. Der Eigenkapitalwert wird durch Abziehen der Nettoverschuldung bestimmt.

Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird gegebenenfalls angepasst, um der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Entwicklung der Anlegerstimmung und deren Auswirkungen auf den Aktienkurs Rechnung zu tragen.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht das Risiko, dass das Kursziel nicht erreicht wird. Wesentliche Einflussfaktoren können insbesondere Abweichungen der tatsächlichen Geschäftsentwicklung von den im Bewertungsmodell unterstellten Erwartungen, Veränderungen der Kapitalmarktbewertung (z.B. Bewertungsmultiplikatoren oder Diskontierungssätze), Anpassungen von Risikoaufschlägen, veränderte Finanzierungsbedingungen, regulatorische Eingriffe mit unmittelbaren Auswirkungen auf Geschäftsmodell, Margen oder Kapitalstruktur, Kapitalmaßnahmen sowie eine geringere Marktliquidität der Aktie sein.

Zukunftsgerichtete Aussagen, Prognosen, Schätzungen, Kursziele und Szenarien beruhen auf Annahmen und Erwartungen, die sich als unzutreffend erweisen können. Unerwartete wirtschaftliche, regulatorische oder unternehmensspezifische Entwicklungen können dazu führen, dass tatsächliche Ergebnisse wesentlich von den hier dargestellten Einschätzungen abweichen. Bei Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten bestehen zusätzliche Risiken, insbesondere aus Wechselkursänderungen sowie politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen.

Diese Ausarbeitung reflektiert die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung. Eine Änderung der der Bewertung zugrundeliegenden fundamentalen Faktoren kann nachträglich dazu führen, dass die Bewertung nicht mehr zutreffend ist.

Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Bedeutung des Anlageurteils

Der Anlagehorizont für die nachfolgenden Anlageurteile beträgt in der Regel zwölf Monate, sofern textlich nicht explizit ein anderer Zeithorizont genannt wird.

Anlageempfehlung	Erwartete Entwicklung des Preises des Finanzinstruments (innerhalb von 12 Monaten)
Kaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments steigt.
Halten	Der Preis des analysierten Finanzinstruments bleibt weitestgehend stabil.
Verkaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments fällt.
Empfehlung ausgesetzt	Die Informationslage lässt eine fundierte Beurteilung des Unternehmens momentan nicht zu.

Informationsquellen und Aktualisierung

Die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, aus Unternehmensangaben sowie aus Gesprächen mit Unternehmensvertretern, die Montega zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig hielt. Eine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der verwendeten Informationen kann jedoch nicht übernommen werden. Eine unabhängige Überprüfung sämtlicher Daten hat nicht stattgefunden.

Montega ist während der Vertragslaufzeit nach besten Kräften bemüht, so bald wie möglich nach der Veröffentlichung wichtiger Informationen, die voraussichtlich erhebliche Auswirkungen auf die von der Publikation abgedeckten Finanzinstrumente haben, eine Aktualisierung der Publikation zu veröffentlichen. Form und Umfang der jeweiligen Aktualisierung liegen im fachlichen Ermessen von Montega. Ein darüber hinausgehender fester Aktualisierungsrhythmus ist nicht vorgesehen.

Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen. Sofern nicht anders angegeben, beziehen sich Kursangaben auf den Schlusskurs des letzten Börsentages vor Veröffentlichung dieser Analyse.

Statistische Verteilung und Historie der Anlageempfehlungen

Eine tabellarische Übersicht der individuellen Anlageempfehlungen der letzten zwölf Monate – einschließlich Veröffentlichungsdatum, verantwortlichem Analysten, jeweiligem Kursziel, maßgeblichem Marktpreis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung sowie der entsprechenden Empfehlung – ist für den jeweiligen Emittenten über folgende **Übersichtsseite** zugänglich. In der jeweiligen Einzelansicht ist zudem die statistische Verteilung aller Anlageempfehlungen der Coverage der Montega AG einsehbar.

Pflichtangaben nach dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen

Die vorliegende Publikation ist eine emittentenfinanzierte Analyse. Sie wurde vom Emittenten vollständig bezahlt und im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen gemäß der Delegierten Verordnung (EU) 2026/1092 erstellt.

Die vorliegende emittentenfinanzierte Analyse ist als "öffentlich" qualifiziert und allen Anlegern gemäß Klausel 6 des EU-Verhaltenskodex kostenlos zugänglich.

Die Strategie der Montega AG für den Umgang mit Interessenkonflikten im Zusammenhang mit emittentenfinanzierten Analysen ist unter https://montega.de/legal-hub/montega-ag-conflicts-of-interest-policy/ abrufbar.

Keine der in Klausel 4 Abs. 2 lit. d des EU-Verhaltenskodex genannten Einnahmekategorien – die Zahlung des Emittenten an die Montega AG, andere emittentenbezogene Einnahmequellen oder Einnahmen aus der vorliegenden emittentenfinanzierten Analyse – machte im vorangegangenen Geschäftsjahr mehr als 5 % der konsolidierten Bruttoeinnahmen der Montega AG aus.

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse wurde kein externer Analyst eingesetzt.

Der Emittent ist Kunde der Montega AG. Zwischen dem Emittenten und der Montega AG besteht ein Vertrag, der insbesondere die Erstellung und Verbreitung emittentenfinanzierter Analysen sowie weitere kapitalmarktbezogene Dienstleistungen umfasst.

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. Die Vergütung der im Rahmen eines Arbeits- oder sonstigen Vertragsverhältnisses für Montega tätigen Personen, die an der Erstellung von Anlageempfehlungen beteiligt sind, ist nicht unmittelbar an Geschäfte in Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A und B der Richtlinie 2014/65/EU oder an sonstige Transaktionen gebunden, die von der Montega AG oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen durchgeführt werden.

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.

(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: 02.11.2026)
FORTEC Elektronik AG	1, 5, 8, 9

Diese Finanzanalyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zugänglich gemacht und danach geändert. Die Vorabübermittlung erfolgt erst nach Abschluss der inhaltlichen Analyse und dient der Identifikation möglicher faktischer Fehler. Zulässig sind hierbei Hinweise zu objektiv überprüfbaren Angaben, insbesondere zu veröffentlichten Finanzkennzahlen, Datumsangaben, Produktbezeichnungen, Segmentzuordnungen oder gesellschaftsrechtlichen Strukturen. Dem Emittenten werden Anlageempfehlung und Kursziel vor Veröffentlichung nicht offengelegt. Hinweise des Emittenten zu Bewertungsmodellen, Annahmen, Prognosen, Peer-Group-Auswahl, Investment Case oder Risikoeinschätzung werden zur Kenntnis genommen. Die Entscheidung über etwaige Anpassungen liegt aber ausschließlich beim verantwortlichen Analysten. Ein Vetorecht des Emittenten besteht nicht.

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%
Kaufen	25.03.2026	11,50	15,00	+30%
Kaufen	20.05.2026	10,65	15,00	+41%
Kaufen	04.06.2026	11,70	15,00	+28%
Kaufen	23.10.2026	11,30	15,00	+33%
Kaufen	02.11.2026	11,20	16,00	+43%