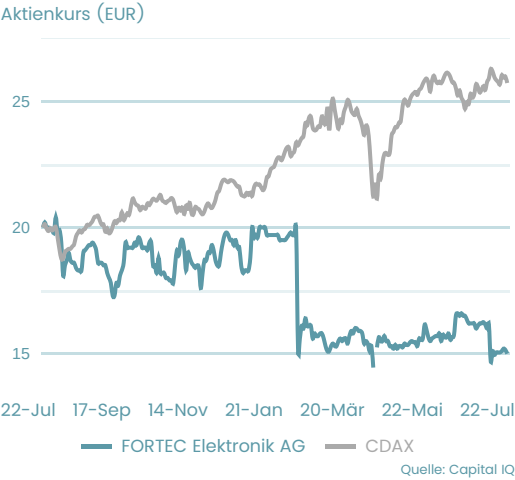


|                                          |               |
|------------------------------------------|---------------|
| Empfehlung                               | Kaufen        |
| Kursziel                                 | 20,00 EUR     |
| Kurspotenzial                            | 33%           |
| Aktiendaten                              |               |
| Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)         | 15,00         |
| Aktienzahl (in Mio.)                     | 3,3           |
| Marketkap. (in Mio. EUR)                 | 48,8          |
| Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien) | 1,7           |
| Enterprise Value (in Mio. EUR)           | 35,9          |
| 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      |                   |
| HIT          | 27. August 2025   |
| GB 2024/2025 | 30. Oktober 2025  |
| QI Bericht   | 28. November 2025 |

|                   |       |       |       |
|-------------------|-------|-------|-------|
| Prognoseanpassung |       |       |       |
|                   | 2025e | 2026e | 2027e |
| Umsatz (alt)      | 79,5  | 81,9  | 87,6  |
| Δ                 | -     | 4,3%  | 4,3%  |
| EBIT (alt)        | 1,5   | 4,2   | 5,9   |
| Δ                 | -5,4% | 16,1% | 11,7% |
| EPS (alt)         | 0,26  | 0,90  | 1,27  |
| Δ                 | -3,8% | 16,7% | 12,6% |

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

|             |               |
|-------------|---------------|
| Publikation |               |
| Comment     | 23. Juli 2025 |

FORTEC vollzieht kleine aber feine Akquisition im Segment Datenvisualisierung

FORTEC Elektronik hat jüngst die Akquisition eines niederländischen Spezialanbieters von Monitoren für den maritimen, militärischen und industriellen Einsatz gemeldet.

**Nischenplayer mit starker Profitabilität:** Die 2000 gegründete Nottrot B.V. ist auf die Herstellung von Monitoren und Touchscreens für anspruchsvolle Anwendungen im Offshore-, Industrie- und Schifffahrtssektor spezialisiert, die extremen Temperaturen, Vibrationen und externen Störungen standhalten. Die Entwicklung, das Design und die Produktion der Geräte erfolgen in-house in Oosterhout. Typisch für alle Monitore ist die Verwendung von Antireflexionsglas, Metallgehäusen und High-End-Technologie, um höchsten Ansprüchen der Kunden an Qualität, Robustheit und Langlebigkeit gerecht zu werden. Das Unternehmen beschäftigt aktuell acht Mitarbeiter und erzielte im letzten GJ 2024 einen Umsatz von rund 3,2 Mio. EUR sowie ein operatives Ergebnis (EBIT) von rund 0,8 Mio. EUR (Marge: 25,0%). Der Kaufpreis für die 100%-Übernahme der Nottrot rangiert "im einstelligen Millionenbereich" und wird aus bestehenden liquiden Mitteln finanziert, die sich zum letzten Bilanzstichtag (31.03.2025) auf rund 20,8 Mio. EUR beliefen. Angesichts der hohen Profitabilität des Targets taxieren wir den Kaufpreis auf den oberen Bereich der genannten Bandbreite (MONE: 8–9 Mio. EUR).

**Strategische Rationale:** Der im Zuge einer Nachfolgeregelung getätigte Deal stärkt die Marktpositionierung von FORTEC in Mitteleuropa und ermöglicht den Eintritt in den maritimen Markt im Segment Datenvisualisierung (Umsatz 2024: 56,7 Mio. EUR). Zugleich wird laut Vorstand das technologische Know-how und die vertikale Wertschöpfung in zukunftsrelevanten Applikationen wie dem Defence-Bereich erweitert. Die Attraktivität dieser Marktnischen zeigt sich u.E. nicht zuletzt darin, dass Nottrot mit einem Bruchteil des Umsatzes ein Margenniveau signifikant oberhalb des Segments Datenvisualisierung (EBIT-Marge 2023/2024: 6,3%) erzielt. Gepaart mit der bestehenden Beteiligung im Segment Stromversorgungen in den Niederlanden plant FORTEC eine gezielte strategische Weiterentwicklung des Portfolios und avisiert durch gemeinsame Kundenprojekte und Prozessoptimierungen signifikante Synergieeffekte in den nächsten zwei bis drei Jahren.

**Prognosen überarbeitet:** Wir haben den Zukauf in unser Bewertungsmodell eingepflegt, erwarten darüber hinaus kurzfristig aber noch keine Trendwende hinsichtlich der derzeit schwächelnden operativen Geschäftsentwicklung von FORTEC. Vielmehr verdeutlichen die vorgestern vorgelegten Zahlen des Closest Peers DATA Modul den branchenweit vorherrschenden Gegenwind. So führen gemäß DATA Modul "die weiterhin angespannte gesamtwirtschaftliche Lage, anhaltender Wettbewerbsdruck aus Asien sowie erhebliche Währungsbelastungen" in Q2 (entspricht FORTECs Q4 24/25) zu einem spürbaren EBIT-Rückgang auf -0,4 Mio. EUR (Vj.: 1,5 Mio. EUR). Vor diesem Hintergrund erwarten wir auch bei FORTEC nach wie vor keinen positiven Ergebnisbeitrag aus Q4 und somit bestenfalls einen Zieleinlauf in der Mitte der jüngst angepassten EBIT-Guidance von 1,0 bis 2,0 Mio. EUR (EBIT 9M 2024/2025: 1,4 Mio. EUR).

**Fazit:** Mit Nottrot gelingt FORTEC ein strategisch überzeugender Zukauf mit viel Potenzial, der zwar klein ausfällt, sich aber unmittelbar positiv im operativen Zahlenwerk niederschlagen sollte. Die allgemeine Marktschwäche und das schwache Q4 24/25 sehen wir dagegen über Gebühr im Kurs reflektiert. Das Rating "Kaufen" und das Kursziel von 20,00 EUR werden bestätigt.

| Geschäftsjahresende: 30.06. | 2023  | 2024   | 2025e  | 2026e | 2027e |
|-----------------------------|-------|--------|--------|-------|-------|
| Umsatz                      | 105,9 | 94,5   | 79,5   | 85,4  | 91,4  |
| Veränderung yoy             | 18,9% | -10,7% | -15,9% | 7,4%  | 7,0%  |
| EBITDA                      | 12,9  | 8,8    | 3,1    | 6,7   | 8,3   |
| EBIT                        | 10,7  | 7,1    | 1,4    | 4,9   | 6,6   |
| Jahresüberschuss            | 7,4   | 5,5    | 0,8    | 3,4   | 4,6   |
| Rohrertragsmarge            | 33,3% | 34,4%  | 34,1%  | 34,6% | 34,7% |
| EBITDA-Marge                | 12,2% | 9,3%   | 3,9%   | 7,8%  | 9,1%  |
| EBIT-Marge                  | 10,1% | 7,5%   | 1,7%   | 5,8%  | 7,2%  |
| Net Debt                    | -5,9  | -14,2  | -15,6  | -3,1  | -2,7  |
| Net Debt/EBITDA             | -0,5  | -1,6   | -5,0   | -0,5  | -0,3  |
| ROCE                        | 22,5% | 15,2%  | 3,3%   | 10,5% | 12,1% |
| EPS                         | 2,32  | 1,70   | 0,25   | 1,05  | 1,43  |
| FCF je Aktie                | 1,38  | 4,06   | 1,29   | -0,23 | 0,70  |
| Dividende                   | 0,85  | 0,85   | 0,85   | 0,85  | 0,85  |
| Dividendenrendite           | 5,7%  | 5,7%   | 5,7%   | 5,7%  | 5,7%  |
| EV/Umsatz                   | 0,3   | 0,4    | 0,5    | 0,4   | 0,4   |
| EV/EBITDA                   | 2,8   | 4,1    | 11,5   | 5,4   | 4,3   |
| EV/EBIT                     | 3,4   | 5,1    | 25,8   | 7,3   | 5,5   |
| KGV                         | 6,5   | 8,8    | 60,0   | 14,3  | 10,5  |
| KBV                         | 0,9   | 0,8    | 0,9    | 0,9   | 0,8   |

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ  
Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 15,00 EUR

## Unternehmenshintergrund

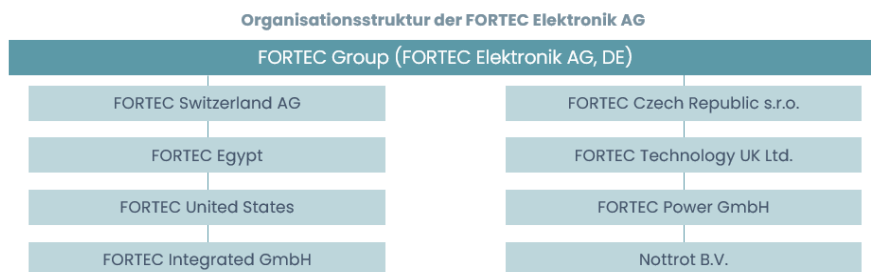
Die FORTEC Elektronik AG ist ein führender Systemlieferant für Endabnehmer in der High-Tech-Industrie. Das Unternehmen entwickelt, produziert und vermarktet Produkte aus den Bereichen Industrielle Stromversorgung, Displaytechnik und Embedded Computer-Technologie. Zurückzuführen auf die historische Basis 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.

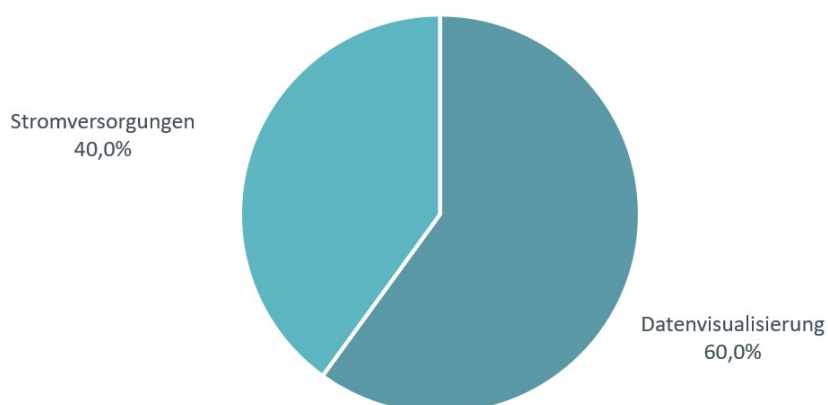


Quelle: Unternehmen

### 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.

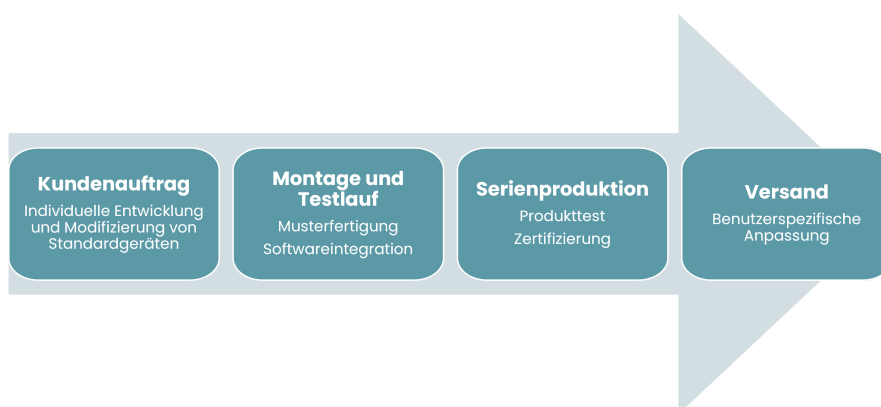
**Industrielle Stromversorgung:** Im zweiten Segment etablierte sich FORTEC als Fachdistributor für Stromversorgungskomponenten wie Netzteile oder DC/DC-Wandler. Auch dieses Segment zeichnet sich durch eine hohe Produktauswahl sowie die Möglichkeit einer individuellen Produktkonfiguration aus. So können 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

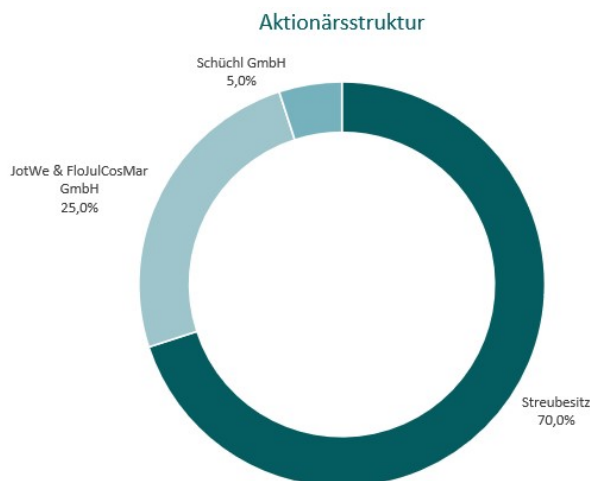
Aufgrund des diversifizierten Geschäftsmodells existiert keine klassische Einteilung der Organschaften. Vielmehr sind die jeweiligen Vorstände für einen bestimmten Geschäftsbereich innerhalb der FORTEC-Gruppe verantwortlich. Seit 01. Juli 2023 setzt sich der Vorstand der FORTEC Elektronik AG wie folgt zusammen.

**Sandra Maile** trat im Juli 2017 die Nachfolge von Unternehmensgründer Dieter Fischer als Vorstandssprecherin an, 2020 wurde sie zur Vorstandsvorsitzenden ernannt. Frau Maile verfügt über langjährige Erfahrung in der Entwicklung und Produktion und verantwortet im Vorstand die Bereiche Finance & Controlling, Human Relations, Qualitätsmanagement, Nachhaltigkeit, IT und die Kapitalmarktkommunikation.

**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 |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| <b>Umsatz</b>                       | <b>79,5</b> | <b>85,4</b> | <b>91,4</b> | <b>99,6</b> | <b>104,1</b> | <b>107,7</b> | <b>110,9</b> | <b>113,2</b>   |
| Veränderung                         | -15,9%      | 7,4%        | 7,0%        | 9,0%        | 4,5%         | 3,5%         | 3,0%         | 2,0%           |
| <b>EBIT</b>                         | <b>1,4</b>  | <b>4,9</b>  | <b>6,6</b>  | <b>7,9</b>  | <b>7,5</b>   | <b>7,8</b>   | <b>8,0</b>   | <b>7,9</b>     |
| EBIT-Marge                          | 1,7%        | 5,8%        | 7,2%        | 7,9%        | 7,2%         | 7,2%         | 7,2%         | 7,0%           |
| <b>NOPAT</b>                        | <b>1,0</b>  | <b>3,6</b>  | <b>4,9</b>  | <b>5,8</b>  | <b>5,5</b>   | <b>5,7</b>   | <b>5,9</b>   | <b>5,9</b>     |
| <b>Abschreibungen</b>               | <b>1,7</b>  | <b>1,7</b>  | <b>1,7</b>  | <b>1,9</b>  | <b>1,6</b>   | <b>1,6</b>   | <b>1,7</b>   | <b>1,7</b>     |
| in % vom Umsatz                     | 2,2%        | 2,0%        | 1,9%        | 1,9%        | 1,5%         | 1,5%         | 1,5%         | 1,5%           |
| <b>Liquiditätsveränderung</b>       |             |             |             |             |              |              |              |                |
| - Working Capital                   | <b>4,2</b>  | <b>-3,9</b> | <b>-2,1</b> | <b>-2,9</b> | <b>-2,0</b>  | <b>-1,3</b>  | <b>-1,2</b>  | <b>-0,8</b>    |
| - Investitionen                     | <b>-2,5</b> | <b>-2,0</b> | <b>-2,0</b> | <b>-2,0</b> | <b>-1,8</b>  | <b>-1,8</b>  | <b>-1,8</b>  | <b>-1,8</b>    |
| Investitionsquote                   | 3,1%        | 2,3%        | 2,2%        | 2,0%        | 1,7%         | 1,7%         | 1,6%         | 1,6%           |
| <b>Übriges</b>                      |             |             |             |             |              |              |              |                |
| <b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b> | <b>4,4</b>  | <b>-0,5</b> | <b>2,5</b>  | <b>2,8</b>  | <b>3,4</b>   | <b>4,2</b>   | <b>4,6</b>   | <b>5,0</b>     |
| WACC                                | 9,5%        | 9,5%        | 9,5%        | 9,5%        | 9,5%         | 9,5%         | 9,5%         | 9,5%           |
| Present Value                       | 4,3         | -0,5        | 2,0         | 2,1         | 2,3          | 2,6          | 2,6          | 36,4           |
| <b>Kumuliert</b>                    | <b>4,3</b>  | <b>3,8</b>  | <b>5,9</b>  | <b>7,9</b>  | <b>10,2</b>  | <b>12,8</b>  | <b>15,5</b>  | <b>51,9</b>    |

## Wertermittlung (Mio. EUR)

|                           |             |
|---------------------------|-------------|
| Total present value (Tpv) | 51,9        |
| Terminal Value            | 36,4        |
| Anteil vom Tpv-Wert       | 70%         |
| Verbindlichkeiten         | 8,0         |
| Liquide Mittel            | 22,3        |
| <b>Eigenkapitalwert</b>   | <b>66,1</b> |

|                            |              |
|----------------------------|--------------|
| Aktienzahl (Mio.)          | 3,25         |
| <b>Wert je Aktie (EUR)</b> | <b>20,33</b> |
| <b>+Upside / -Downside</b> | <b>36%</b>   |
| <b>Aktienkurs (EUR)</b>    | <b>15,00</b> |

## Modellparameter

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

|                 |      |
|-----------------|------|
| Beta            | 1,30 |
| WACC            | 9,5% |
| ewiges Wachstum | 2,5% |

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

|                                |           |      |
|--------------------------------|-----------|------|
| Kurzfristiges Umsatzwachstum   | 2025-2028 | 7,8% |
| Mittelfristiges Umsatzwachstum | 2025-2031 | 5,7% |
| Langfristiges Umsatzwachstum   | ab 2032   | 2,0% |
| Kurzfristige EBIT-Marge        | 2025-2028 | 5,7% |
| Mittelfristige EBIT-Marge      | 2025-2031 | 6,3% |
| Langfristige EBIT-Marge        | ab 2032   | 7,0% |

## Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

## ewiges Wachstum

| WACC         | 1,75% | 2,25% | <b>2,50%</b> | 2,75% | 3,25% |
|--------------|-------|-------|--------------|-------|-------|
| 10,00%       | 18,25 | 18,84 | 19,17        | 19,51 | 20,29 |
| 9,75%        | 18,73 | 19,37 | 19,73        | 20,11 | 20,95 |
| <b>9,50%</b> | 19,24 | 19,94 | <b>20,33</b> | 20,74 | 21,67 |
| 9,25%        | 19,80 | 20,56 | 20,98        | 21,43 | 22,45 |
| 9,00%        | 20,39 | 21,22 | 21,68        | 22,18 | 23,30 |

## Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

## EBIT-Marge ab 2032e

| WACC         | 6,50% | 6,75% | <b>7,00%</b> | 7,25% | 7,50% |
|--------------|-------|-------|--------------|-------|-------|
| 10,00%       | 18,31 | 18,74 | 19,17        | 19,59 | 20,02 |
| 9,75%        | 18,83 | 19,28 | 19,73        | 20,18 | 20,62 |
| <b>9,50%</b> | 19,38 | 19,86 | <b>20,33</b> | 20,80 | 21,27 |
| 9,25%        | 19,98 | 20,48 | 20,98        | 21,48 | 21,97 |
| 9,00%        | 20,62 | 21,15 | 21,68        | 22,20 | 22,73 |

Quelle: Montega

| G&V (in Mio. EUR) FORTEC Elektronik AG                      | 2022        | 2023         | 2024        | 2025e       | 2026e       | 2027e       |
|-------------------------------------------------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Umsatz</b>                                               | <b>89,0</b> | <b>105,9</b> | <b>94,5</b> | <b>79,5</b> | <b>85,4</b> | <b>91,4</b> |
| 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         |
| <b>Gesamtleistung</b>                                       | <b>89,0</b> | <b>106,5</b> | <b>94,3</b> | <b>79,5</b> | <b>85,4</b> | <b>91,4</b> |
| Materialaufwand                                             | 59,9        | 71,2         | 61,7        | 52,4        | 55,8        | 59,7        |
| <b>Rohrertrag</b>                                           | <b>29,1</b> | <b>35,3</b>  | <b>32,6</b> | <b>27,1</b> | <b>29,5</b> | <b>31,7</b> |
| Personalaufwendungen                                        | 14,9        | 16,4         | 16,6        | 15,5        | 16,2        | 16,4        |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen                          | 6,6         | 8,5          | 8,4         | 9,9         | 7,9         | 8,3         |
| Sonstige betriebliche Erträge                               | 2,5         | 2,5          | 1,2         | 1,4         | 1,3         | 1,4         |
| <b>EBITDA</b>                                               | <b>10,1</b> | <b>12,9</b>  | <b>8,8</b>  | <b>3,1</b>  | <b>6,7</b>  | <b>8,3</b>  |
| Abschreibungen auf Sachanlagen                              | 1,6         | 1,6          | 1,7         | 1,7         | 1,7         | 1,7         |
| <b>EBITA</b>                                                | <b>8,5</b>  | <b>11,2</b>  | <b>7,1</b>  | <b>1,4</b>  | <b>4,9</b>  | <b>6,6</b>  |
| 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         |
| <b>EBIT</b>                                                 | <b>8,5</b>  | <b>10,7</b>  | <b>7,1</b>  | <b>1,4</b>  | <b>4,9</b>  | <b>6,6</b>  |
| Finanzergebnis                                              | -0,2        | -0,1         | 0,0         | -0,3        | -0,3        | -0,3        |
| <b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>         | <b>8,3</b>  | <b>10,6</b>  | <b>7,1</b>  | <b>1,1</b>  | <b>4,6</b>  | <b>6,3</b>  |
| Außerordentliches Ergebnis                                  | 0,0         | 0,0          | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>EBT</b>                                                  | <b>8,3</b>  | <b>10,6</b>  | <b>7,1</b>  | <b>1,1</b>  | <b>4,6</b>  | <b>6,3</b>  |
| EE-Steuer                                                   | 2,0         | 3,0          | 1,8         | 0,3         | 1,2         | 1,6         |
| <b>Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>     | <b>6,3</b>  | <b>7,6</b>   | <b>5,3</b>  | <b>0,8</b>  | <b>3,4</b>  | <b>4,6</b>  |
| Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto) | 0,0         | 0,0          | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>                | <b>7,3</b>  | <b>7,4</b>   | <b>5,5</b>  | <b>0,8</b>  | <b>3,4</b>  | <b>4,6</b>  |
| Anteile Dritter                                             | 0,0         | 0,0          | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Jahresüberschuss</b>                                     | <b>7,3</b>  | <b>7,4</b>   | <b>5,5</b>  | <b>0,8</b>  | <b>3,4</b>  | <b>4,6</b>  |

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

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

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

| Bilanz (in Mio. EUR) FORTEC Elektronik AG  | 2022        | 2023        | 2024        | 2025e       | 2026e       | 2027e       |
|--------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>AKTIVA</b>                              |             |             |             |             |             |             |
| 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         |
| <b>Anlagevermögen</b>                      | <b>17,3</b> | <b>16,3</b> | <b>16,3</b> | <b>17,1</b> | <b>26,3</b> | <b>26,6</b> |
| Vorräte                                    | 26,1        | 32,6        | 22,3        | 22,7        | 26,7        | 28,6        |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 10,7        | 11,4        | 14,8        | 8,7         | 9,4         | 10,0        |
| Liquide Mittel                             | 12,9        | 13,2        | 22,3        | 23,7        | 11,2        | 10,7        |
| Sonstige Vermögensgegenstände              | 3,8         | 2,8         | 3,1         | 3,1         | 3,1         | 3,1         |
| <b>Umlaufvermögen</b>                      | <b>53,5</b> | <b>60,0</b> | <b>62,5</b> | <b>58,2</b> | <b>50,4</b> | <b>52,4</b> |
| <b>Bilanzsumme</b>                         | <b>70,8</b> | <b>76,3</b> | <b>78,8</b> | <b>75,3</b> | <b>76,8</b> | <b>79,0</b> |
| <b>PASSIVA</b>                             |             |             |             |             |             |             |
| <b>Eigenkapital</b>                        | <b>49,8</b> | <b>55,0</b> | <b>57,8</b> | <b>55,8</b> | <b>56,5</b> | <b>58,3</b> |
| <b>Anteile Dritter</b>                     | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  |
| Rückstellungen                             | 0,7         | 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         | 5,6         | 6,0         |
| Sonstige Verbindlichkeiten                 | 5,3         | 7,0         | 6,4         | 6,4         | 6,4         | 6,4         |
| <b>Verbindlichkeiten</b>                   | <b>21,0</b> | <b>21,3</b> | <b>21,0</b> | <b>19,5</b> | <b>20,3</b> | <b>20,7</b> |
| <b>Bilanzsumme</b>                         | <b>70,8</b> | <b>76,3</b> | <b>78,8</b> | <b>75,3</b> | <b>76,8</b> | <b>79,0</b> |

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

| Bilanz (in % der Bilanzsumme) FORTEC Elektronik AG | 2022          | 2023          | 2024          | 2025e         | 2026e         | 2027e         |
|----------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>AKTIVA</b>                                      |               |               |               |               |               |               |
| Immaterielle Vermögensgegenstände                  | 17,7%         | 15,2%         | 14,8%         | 16,2%         | 20,4%         | 20,5%         |
| Sachanlagen                                        | 6,6%          | 5,9%          | 5,7%          | 6,3%          | 13,7%         | 13,0%         |
| Finanzanlagen                                      | 0,2%          | 0,2%          | 0,2%          | 0,2%          | 0,2%          | 0,2%          |
| <b>Anlagevermögen</b>                              | <b>24,5%</b>  | <b>21,4%</b>  | <b>20,7%</b>  | <b>22,7%</b>  | <b>34,3%</b>  | <b>33,7%</b>  |
| Vorräte                                            | 36,8%         | 42,7%         | 28,3%         | 30,1%         | 34,8%         | 36,2%         |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen         | 15,1%         | 15,0%         | 18,8%         | 11,6%         | 12,2%         | 12,7%         |
| Liquide Mittel                                     | 18,2%         | 17,4%         | 28,2%         | 31,5%         | 14,6%         | 13,6%         |
| Sonstige Vermögensgegenstände                      | 5,4%          | 3,7%          | 4,0%          | 4,2%          | 4,1%          | 4,0%          |
| <b>Umlaufvermögen</b>                              | <b>75,6%</b>  | <b>78,6%</b>  | <b>79,3%</b>  | <b>77,3%</b>  | <b>65,7%</b>  | <b>66,4%</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                                 | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |
| <b>PASSIVA</b>                                     |               |               |               |               |               |               |
| <b>Eigenkapital</b>                                | <b>70,4%</b>  | <b>72,1%</b>  | <b>73,3%</b>  | <b>74,1%</b>  | <b>73,5%</b>  | <b>73,8%</b>  |
| <b>Anteile Dritter</b>                             | <b>0,0%</b>   | <b>0,0%</b>   | <b>0,0%</b>   | <b>0,0%</b>   | <b>0,0%</b>   | <b>0,0%</b>   |
| Rückstellungen                                     | 1,0%          | 1,1%          | 0,9%          | 0,9%          | 0,9%          | 0,9%          |
| Zinstragende Verbindlichkeiten                     | 11,8%         | 9,1%          | 9,7%          | 10,2%         | 10,0%         | 9,7%          |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen           | 9,2%          | 8,5%          | 8,0%          | 6,4%          | 7,3%          | 7,6%          |
| Sonstige Verbindlichkeiten                         | 7,5%          | 9,2%          | 8,1%          | 8,5%          | 8,3%          | 8,1%          |
| <b>Verbindlichkeiten</b>                           | <b>29,6%</b>  | <b>27,9%</b>  | <b>26,7%</b>  | <b>25,9%</b>  | <b>26,5%</b>  | <b>26,2%</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                                 | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |

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

| Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) FORTEC Elektronik AG | 2022        | 2023        | 2024        | 2025e       | 2026e        | 2027e       |
|---------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|
| Jahresüberschuss/ -fehlbetrag                           | 7,3         | 7,4         | 5,5         | 0,8         | 3,4          | 4,6         |
| 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         |
| <b>Cash Flow</b>                                        | <b>8,8</b>  | <b>12,2</b> | <b>7,1</b>  | <b>2,5</b>  | <b>5,2</b>   | <b>6,4</b>  |
| Veränderung Working Capital                             | -6,7        | -7,2        | 6,7         | 4,2         | -3,9         | -2,1        |
| <b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>               | <b>2,1</b>  | <b>5,0</b>  | <b>13,7</b> | <b>6,7</b>  | <b>1,3</b>   | <b>4,3</b>  |
| 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         |
| <b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>              | <b>-0,2</b> | <b>-0,5</b> | <b>-0,5</b> | <b>-2,5</b> | <b>-11,0</b> | <b>-2,0</b> |
| Dividendenzahlung                                       | -2,0        | -2,3        | -2,8        | -2,8        | -2,8         | -2,8        |
| 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         |
| <b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>             | <b>-4,1</b> | <b>-4,1</b> | <b>-4,2</b> | <b>-2,8</b> | <b>-2,8</b>  | <b>-2,8</b> |
| Effekte aus Wechselkursänderungen                       | 0,4         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0          | 0,0         |
| <b>Veränderung liquide Mittel</b>                       | <b>-2,2</b> | <b>0,4</b>  | <b>9,0</b>  | <b>1,4</b>  | <b>-12,5</b> | <b>-0,5</b> |
| <b>Endbestand liquide Mittel</b>                        | <b>12,9</b> | <b>13,2</b> | <b>22,3</b> | <b>23,7</b> | <b>11,2</b>  | <b>10,7</b> |

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

| Kennzahlen FORTEC Elektronik AG     | 2022  | 2023  | 2024  | 2025e | 2026e | 2027e |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Ertragsmargen</b>                |       |       |       |       |       |       |
| Rohrertragsmarge (%)                | 32,7% | 33,3% | 34,4% | 34,1% | 34,6% | 34,7% |
| EBITDA-Marge (%)                    | 11,3% | 12,2% | 9,3%  | 3,9%  | 7,8%  | 9,1%  |
| EBIT-Marge (%)                      | 9,5%  | 10,1% | 7,5%  | 1,7%  | 5,8%  | 7,2%  |
| EBT-Marge (%)                       | 9,3%  | 10,0% | 7,5%  | 1,4%  | 5,4%  | 6,9%  |
| Netto-Umsatzrendite (%)             | 7,0%  | 7,1%  | 5,6%  | 1,0%  | 4,0%  | 5,1%  |
| <b>Kapitalverzinsung</b>            |       |       |       |       |       |       |
| ROCE (%)                            | 19,8% | 22,5% | 15,2% | 3,3%  | 10,5% | 12,1% |
| ROE (%)                             | 16,3% | 14,9% | 10,1% | 1,4%  | 6,1%  | 8,2%  |
| ROA (%)                             | 10,3% | 9,7%  | 7,0%  | 1,1%  | 4,4%  | 5,9%  |
| <b>Solvenz</b>                      |       |       |       |       |       |       |
| Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro) | -4,2  | -5,9  | -14,2 | -15,6 | -3,1  | -2,7  |
| Net Debt / EBITDA                   | -0,4  | -0,5  | -1,6  | -5,0  | -0,5  | -0,3  |
| Net Gearing (Net Debt/EK)           | -0,1  | -0,1  | -0,2  | -0,3  | -0,1  | 0,0   |
| <b>Kapitalfluss</b>                 |       |       |       |       |       |       |
| Free Cash Flow (Mio. EUR)           | 1,9   | 4,5   | 13,2  | 4,2   | -0,7  | 2,3   |
| Capex / Umsatz (%)                  | 0%    | 0%    | 1%    | 3%    | 2%    | 2%    |
| Working Capital / Umsatz (%)        | 30%   | 32%   | 36%   | 36%   | 33%   | 35%   |
| <b>Bewertung</b>                    |       |       |       |       |       |       |
| EV/Umsatz                           | 0,4   | 0,3   | 0,4   | 0,5   | 0,4   | 0,4   |
| EV/EBITDA                           | 3,6   | 2,8   | 4,1   | 11,5  | 5,4   | 4,3   |
| EV/EBIT                             | 4,2   | 3,4   | 5,1   | 25,8  | 7,3   | 5,5   |
| EV/FCF                              | 19,2  | 8,0   | 2,7   | 8,5   | -     | 15,8  |
| KGV                                 | 7,8   | 6,5   | 8,8   | 60,0  | 14,3  | 10,5  |
| KBV                                 | 1,0   | 0,9   | 0,8   | 0,9   | 0,9   | 0,8   |
| Dividendenrendite                   | 4,7%  | 5,7%  | 5,7%  | 5,7%  | 5,7%  | 5,7%  |

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 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: 23.07.2025):

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: 23.07.2025) |
|----------------------|---------------------------------|
| 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%      |