

Fortec Elektronik

Ein „best friend“ an der Börse: Unerschütterlich, verlässlich und kompetent

Wenn auf eines Verlass ist, dann auf das Wort von Fortec-Vorstand Dieter Fischer. Bislang konnte er sich stets an seinen Aussagen und Prognosen messen lassen – und das seit 25 Jahren. Das ist am Kapitalmarkt eher die Ausnahme, noch dazu in der Mikroelektronik, die sich jeden Tag rasant weiterentwickelt. Auch wenn das Geschäft aktuell operativ schwächelt, dürfte Fortec mittel- und langfristig in den Wachstumsmodus zurückfinden, denn laut Fischer bestellen die Kunden wieder mehr.

In der ersten Ausgabe des Nebenwertes-Journal veröffentlichten wir im Januar 1993 auf Seite 6 unseren ersten Bericht über die Fortec Elektronik Vertriebs AG, die im Freiverkehr der Börse Stuttgart mit DM 80 pro DM 50 Nennwert notierte. Und so wie Klaus Hellwig, damals als Chefredakteur und heute als Herausgeber, seinem Medium verbunden geblieben ist, leitet Dieter Fischer, fast durchweg als Alleinvorstand, das Unternehmen aus Landsberg am Lech heute noch, das als Fortec Elektronik AG im Prime Standard der Frankfurter Börse gelistet ist.

Den ersten Bericht verfasste Andreas Beyer, später Gründer und Vorstand der VEM Aktienbank. Die drei Jahre seit der Notierungsaufnahme im Freiverkehr im Jahr 1989 verliefen nicht einfach. Der Umsatz aus der Distribution von elektronischen Bauteilen verringerte sich in diesem Zeitraum von DM 11 auf 7.6 Mio. und der Jahresüberschuss schrumpfte von DM 688.000 auf 73.000. Im Geschäftsjahr 1993/94, dem zehnten Jahr des Bestehens, wurden bereits DM 14.1 Mio. umgesetzt und DM 0.44 Mio. verdient; die Dividende stieg von DM 5.- auf 6.50. Bei einem Kurs von DM 135 betrug die direkte

Rendite 4.8 %. Fünf Jahre später belief sich der Umsatz auf DM 24.9 (19.7) Mio. und der Überschuss auf DM 0.76 (0.7) Mio. Nach dem besten Abschluss der zehnjährigen Börsengeschichte wurde der Wechsel in den Neuen Markt beschlossen. Im Neuen Markt sprang die mittlerweile auf DM 5.- umgestellte Fortec-Aktie am 27.01.1999 auf € 41.60, um sich anschließend in der Baisse im Kurs zu halbieren. Nach dem Ende des Neuen Marktes blieb Fortec im Prime Standard und notierte am 25.01.2001 bei € 31.80. Im NJ 2/02 zogen wir nach 22 Berichten in neun Jahren ein Zwischenfazit: Der Fortec-Gewinn je Aktie erhöhte sich um 1033 % und der Kurs um 783 %. Zu Beginn des neuen Jahrtausends litt auch der Fortec-Kurs unter der schwachen Börse, blieb aber zwischen € 25 und 30 stabil, bevor Ende 2005 in der sich bessernden Konjunktur Kurse von bis zu € 47.15 notiert wurden. Im Jahr 2006 wurde ein Aktiensplit 1:3 vollzogen; der Höchstkurs betrug € 53.20 und danach 16.40. In der Finanzkrise stürzte die Notierung auf € 4.69 ab, um sich seitdem bis auf € 12.95 im Februar 2014 zu erholen. Im gesamten Berichtszeitraum erzielte Fortec immer Gewinne, zahlte immer Dividenden und nahm nie Bankkredite in Anspruch.

Zwei Gründe, die für Fortec sprechen

Neben der lupenreinen Historie spricht auch der zu erwartende Aufschwung im H2 2013/14 (30.06.) derzeit für ein Investment. So blickt Fischer im H1-Bericht zuversichtlich in die nähere Zukunft. Dort heißt es wörtlich: „Wir denken, nunmehr den Tiefpunkt im seit Mitte 2011 rückläufigen Geschäftszyklus endgültig gesehen zu haben. Positiv für die zweite Geschäftshälfte

stimmt uns die einsetzende globale Erholung der Weltwirtschaft. Als Zulieferer exportorientierter Unternehmen gehen wir davon aus, dass die insgesamt wieder besseren wirtschaftlichen Vorgaben die bisherige Zurückhaltung unserer Kunden bei der Vergabe von Neuaufträgen positiv beeinflussen wird und unser Geschäft daher in der zweiten Geschäftshälfte einen Wachstumsimpuls erfahren sollte.“

H1 2013/14 (per 31.12.) lief erwartungsgemäß noch verhalten. Der Umsatz sank leicht auf € 20.9 (21.5) Mio. Das liegt allein an den auf € 8.5 (9.2) Mio. gesunkenen Umsätzen in der Datenvisualisierung. Fortec ist allerdings zuversichtlich, einen Großteil der im Q2 in der Datenvisualisierung nicht realisierten Umsätze in den kommenden beiden Quartalen wieder aufholen zu können. Im Segment Stromversorgungen hat sich auch im Q2 der positive Trend des Vorquartals fortgesetzt. Der Umsatz konnte im H1 mit € 12.4 (12.3) Mio. leicht gesteigert werden. Das Periodenergebnis sank auf € 360.000 (570.000) bzw. € 0.12 (0.19) je Aktie. Der Rückgang beim Ergebnis relativiert sich allerdings, wenn bei der Betrachtung die Sonstigen betrieblichen Erträge von € 0.3 (0.7) Mio. außen vor gelassen werden. Unter Ausklammerung der Sonstigen betrieblichen Erträge – die immer Einmalcharakter haben – wurde operativ im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2013/14 mehr als im Vorjahr verdient. Die Aussicht auf steigende Gewinne sowie die lupenreine Historie sind klare Pluspunkte für ein Investment.

Marktanteile sollen die magischen 10 % knacken

Fortec adressiert Märkte in den zwei Seg-

Fortec Elektronik AG, Landsberg am Lech

Telefon: 08191/91172-13

Internet: www.fortecag.de

ISIN DE0005774103,

2.955 Mio. Stückaktien, AK € 2.955 Mio.

KGV 2013/14e 20, KBV 1.45 (12/13)

Börsenwert: € 32.4 Mio.

Aktionäre:

TRM Beteiligung (Knauf) 31.41 %, Streubesitz 68.59 %

Kennzahlen	H1 2013/14	H1 2012/13
Umsatz	20.9 Mio.	21.5 Mio.
EBIT	0.5 Mio.	0.7 Mio.
Periodenergebnis	360.000	570.000
Ergebnis je Aktie	0.12	0.19
EK-Quote	89.4 %	86.6 %

Kurs am 19.05.2014:

€ 10.95 (Xetra), 12.95 H / 9.89 T



Die Kölner Beteiligungsgesellschaft Scherzer & Co. hat ihren Anteil auf unter 3 % abgebaut und wird daher zum Streubesitz gezählt.

FAZIT: Ein Unternehmen, das wie die Fortec Elektronik AG seit der Gründung vor 30 Jahren durchweg profitabel arbeitet, regelmäßig Dividenden zahlt, statt Bankschulden hohe liquide Mittel aufweist und den Umsatz bis zum Jahr 2020 auf € 100 Mio. verdoppeln will, ist ein wirklicher Solitär an der Börse. Natürlich gibt es innerhalb eines positiven Trends immer wieder Schwankungen, entscheidend ist jedoch, nicht nur in guten Zeiten oben mitzuschwimmen, sondern in Krisenzeiten nicht unterzugehen. Diese Fähigkeit hat Fortec eindrucksvoll bewiesen. Wer Vorstand Dieter Fischer kennt, weiß, dass er kein Phrasendrescher ist, sondern waschechter Unternehmer. Wir stufen die Aktie daher als Dauerinvestment im Nebenwertesektor ein. CS/KH

Chart: Ariva.de AG; Foto: Fotolia.com / Frank Wagner



25 Jahre an der Börse sind in Echtzeit wie Wurzeln bis ins Mittelalter. Umso mehr, wenn das Geschäft seit jeher in so stabiler Verfassung ist wie das alte und massive Gemäuer des Marburger Schlosses.

menten Stromversorgung (rund 55 % vom Umsatz) und Datenvisualisierung (etwa 45 %). Darunter fallen Displays und die Embedded Computertechnologie. Allein im deutschen Sprachraum stehen dafür Umsätze von € 500 Mio. Die Fortec-Kunden sind in zum Teil ausgesprochen wachstums-trächtigen Segmenten tätig, z. B. als Flughafenbetreiber oder Anbieter von Medizin- und Sicherheitstechnik. Die jeweiligen Marktanteile liegen nach Einschätzung von Fortec nie über 10 %, und diese will die Gesellschaft unbedingt ausbauen, möglichst durch organisches Wachstum. Passende Akquisitionen werden vorsichtig angegangen, dafür standen am 31.12.2013 Barmittel von € 8.6 Mio. bereit – fast 35 % der Bilanzsumme von € 25 Mio. Verschuldung ist bei den Bayern ein Fremdwort. Eine EK-Quote von 89.4 (86.6) % und ein regelmäßig positives Zinsergebnis sprechen eine deutliche Sprache. Seit zwölf Jahren produziert Fortec selbst Computer-Equipment. Vorprodukte bezieht es aus eigenen Werken in Tschechien und China. Der vor einem Jahr auf drei Personen erweiterte Vorstand um Dieter Fischer strebt bis 2020 eine reichliche Umsatzverdoppelung auf € 100 Mio. an.

Kleine Mannschaft mit hohem Umsatz je Mitarbeiter

Der Personalaufwand ist im Grunde seit sechs Jahren unverändert, während der Materialeinsatz umsatzbedingt schwankt. Trotz konstant guter Margen und hoher Produktivität – der Umsatz je Mitarbeiter belief sich im H1 2013/14 auf über € 1 Mio. – blüht das Unternehmen mehr im

Verborgenen. Die Jahresberichte kommen selbst nach mehr als zwei Jahrzehnten Börsennotierung sehr knapp und unpräzise daher, die Quartalsberichte beschränken sich gar auf vier Seiten in Schwarzweiß. Das Besondere an dieser eher kargen Kommunikation: Auf alle Aussagen in den Berichten war stets Verlass – beileibe keine Selbstverständlichkeit am Kapitalmarkt. Im Ergebnis verkündeten die Geschäftszahlen stets eines: Gewinn.

Sonderausschüttung durchaus möglich

Nicht verwunderlich also, dass sich Vorstandschef Dieter Fischer im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal nur vorsichtig zum weiteren Geschäftsverlauf äußerte. Er wies darauf hin, dass Fortec ein ausgesprochener Spätzykler ist, teilt aber die Meinung der Wirtschaftsweisen, dass es 2013/14 deutlicher aufwärts gehen wird. Fortec habe sich stark weiterentwickelt, betonte Fischer. Zuerst sei das Unternehmen nur Händler, dann Entwickler von einzelnen Komponenten gewesen – heute liefere Fortec oft Komplettlösungen. Als Beispiel nannte er die Datenstelen an den Fahrradverleihstationen der Deutschen Bahn. Die Deutsche Bahn ist einer der langjährigen Stammkunden im Nischen-geschäft von Fortec, in dem es nur wenig Wettbewerb gibt.

Im Geschäftsjahr 2013/14 werde vorerst weder mit steigenden Umsätzen noch mit wachsenden Margen gerechnet. Außerdem seien die Sonstigen betrieblichen Erträge der Vergangenheit nicht reproduzierbar, teilte Fischer mit. Denn in den Vorjahren schlugen einmalig die Auflösung

von Rückstellungen zu Buche oder aber starke Ergebnisse aus Finanzbeteiligungen. Das aktuell dürftige Zinsniveau wirkt sich nachteilig aus. Für eine stets sehr üppig mit liquiden Mitteln ausgestattete Gesellschaft wie Fortec ist es ein Ärgernis, wenn Geld nichts mehr kostet und Sparsamkeit nicht belohnt wird. Eigentlich sollte bei Übernahmen daraus Kapital zu schlagen sein, wenn weniger solvente Wettbewerber aus dem Mittelstand kaum an Kapital kommen. Und wenn Fortec nicht fündig werde bei der Partnersuche, dann stehe wohl eine Sonderausschüttung an, erklärte Fischer.

Generationenwechsel bei den Aktionären

Auf die Bewegung im Aktionärskreis gingen wir zuletzt im NJ 12/13 ein. Hier zeigte sich ein Generationenwechsel, der Großaktionär ist immer noch die Unternehmerfamilie Knauf. Hinter der AK Industriebeteiligungen GmbH steht der Stahl- und Baustoffgroßhändler Albrecht Knauf, der auch beim Wettbewerber Klöckner & Co eingestiegen ist. Die neue Aktionärin TRM Beteiligungsgesellschaft mbH repräsentiert die Knauf-Söhne. Da die Zahl der Aktien im Zuge der Neuordnung des Aktionariats leicht auf 2.955 Mio. Stücke gestiegen ist, verfügt TRM jetzt noch über 31.41 (32.17) % der Stücke. Die Kölner Beteiligungsgesellschaft Scherzer & Co. (s. S. 42) hat ihren ursprünglichen Bestand von 3.38 % ausweislich des Geschäftsberichts 2013 auf unter 3 % abgebaut und wird nun zum Streubesitz gezählt. Das bei Überschreiten der 30%-Schwelle fällige Pflichtangebot von € 8.20 spiegelte den Wert der Fortec Elektronik nicht ausreichend wider. Folglich wurden nur 22 484 Aktien (0.76 % des Grundkapitals) angedient. Für eine nicht beabsichtigte größere Aufstockung oder gar Übernahme hätte das Pflichtangebot deutlich attraktiver ausfallen müssen. Diese Absicht hat von Anfang bei TRM nicht bestanden, die Dortmunder erfüllten lediglich die gesetzliche Vorgabe.

Attraktives Investment

Der Aktienkurs hat sich in den vergangenen Monaten bei € 11 eingependelt. Der faire Wert liegt jedoch ausweislich des Gutachtens, das der Vorstand zur Beurteilung des Übernahmeangebots erstellen ließ, eher in der Nähe der früheren Höchstkurse von € 17. So gesehen besteht für die Aktie noch Luft nach oben. Bisher lohnte sich das Engagement auf jeden Fall.

Carsten Stern/Klaus Hellwig

Fortec Elektronik

Touch und LED – diese acht Buchstaben sollen mehr Pep bringen

In den Jahren 2012 und 2013 trat das Geschäft der Fortec Elektronik AG ohne Zweifel auf der Stelle. Wie die Bayern gegensteuern wollen und was sie für 2014 und darüber hinaus erwarten, erläuterte CEO Dieter Fischer im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal.

NJ: Herr Fischer, Fortec ist in den beiden vergangenen Geschäftsjahren auf der Umsatzseite mehr oder weniger auf der Stelle getreten, obwohl der Markt für Elektronik insgesamt zugelegt hat. Woher rührt diese unterproportionale Entwicklung?

D. Fischer: Als Industrieunternehmen bedienen wir ausschließlich den professionellen Markt der Industrieelektronik und der ist im Wesentlichen abhängig von der Investitionsgüterindustrie. Unsere Produkte gehen nicht an den Endverbraucher. Im Großen und Ganzen sind wir in einem ähnlichen Markt unterwegs wie Siemens oder der ebenfalls in Süddeutschland ansässige Mitbewerber Data Modul, die in den vergangenen zwei bis drei Jahren auch eher eine Seitwärtsbewegung beim Umsatz zu verzeichnen hatten. Bedingt durch die Finanz- und Schuldenkrise gab es in den vergangenen Jahren weltweit eine große Verunsicherung bei fast allen produzierenden Unternehmen mit der Konsequenz, dass nur die allernotwendigsten Investitionen durchgeführt wurden. Damit haben wir im Industriegeschäft seit Jahren keine positiven Impulse mehr gesehen und sind umsatzmäßig allesamt mehr oder weniger auf der Stelle getreten.

NJ: Sie sprachen Data Modul an. Sind Sie eher Konkurrenten oder „befreundete Wettbewerber“?

D. Fischer: Wir begegnen Data Modul als fokussiertes Unternehmen auf dem Gebiet der Displaylösungen sicher öfter beim Kunden als andere Mitbewerber. Wir haben insgesamt aber, oftmals bedingt durch die Verwendung unterschiedlicher Displayhersteller und deren Technologie, einen anderen Anwenderkreis und kommen uns deswegen bei ein und demselben Kunden nicht in die Quere. In Summe ist der Markt groß genug für uns alle. Unser Ziel ist es weniger, den Wettbewerb zu verdrängen, als vielmehr neue Anwendungen für unsere Technologie zu erschließen.

NJ: Zurück zur Umsatzentwicklung: Welche Gegenmaßnahmen haben Sie ergriffen, um den Umsatz wieder zu steigern?

D. Fischer: Wir haben die Zeit des Stillstands beim Umsatzwachstum genutzt, um uns tech-

nologisch weiterzuentwickeln. So haben wir z. B. die aus den Smartphone und Tablet-PC bekannten Multi-Touch-Lösungen für industrielle Displayanwendung adaptiert. Hier sehen wir u. a. bei Mensch-Maschine-Anwendungen für die kommenden Jahre nach dem Auflösen des Investitionsstaus einen erheblichen Wachstumsmarkt. Technologisch sind wir heute besser aufgestellt denn je.

NJ: Dann sind Touch-Lösungen die neuen Wachstumstreiber Ihres Geschäfts?

D. Fischer: So können Sie das ausdrücken. Von der Produktseite her sind in der Datenvisualisierung sicher die Touchlösungen die derzeitigen Wachstumstreiber und außerdem die professionellen LED-Anwendungen für die Stromversorgung. Im Markt sind die Impulsgeber einerseits die Energieeinsparung in Form des professionellen LED-Beleuchtungsmarktes, verbunden mit einem intelligenten Stromverbrauch (Smart Grid) und andererseits die Elektromobilität. Hier entwickeln und fertigen wir für verschiedene Anwendungsbereiche Stromtankstellen.

NJ: Im H1 2013/14 war kein Anziehen des Geschäfts zu verzeichnen. Dennoch geben Sie sich optimistisch für H2. Worauf gründet sich Ihre Zuversicht? Ist Q3 so gut gelaufen?

D. Fischer: Nachdem wir in den ersten sechs Monaten noch hinter den Vorjahreszahlen beim Umsatz lagen, konnten wir dank eines guten dritten Quartals die vorjährigen Neunmonatszahlen wieder übertreffen. Es wird nunmehr deutlich, dass die konjunkturelle Erholung jetzt auch im Industriegeschäft – einem traditionellen Spätzykliker – angekommen ist.

NJ: Konkret nachgefragt: Nachdem nun das Q4 schon weit fortgeschritten ist, wie lief es bis jetzt?

D. Fischer: Nachdem die Monate Januar bis März recht gut waren, zeigte sich der April etwas durchwachsen. Der Mai sieht dagegen wieder ziemlich gut aus. Traditionell ist auch der Juni nicht ganz schlecht, so dass wir davon ausgehen, insgesamt den Umsatz des Vorjahres wieder zu erreichen. Damit sollten wir auch dieses Jahr wieder unsere zu Beginn des Geschäftsjahres abgegebene Prognose einhalten können.

NJ: Kommen wir zu einem anderen Thema, das Sie seit Jahren beschäftigt: Firmenkäufe. Passiert ist in dieser Hinsicht nichts. Wie sehen hier Ihre Planungen aus?

D. Fischer: Sie haben Recht, die letzte Akquisition ist schon ein paar Jahre her und hat auch



CEO Dieter Fischer sieht in der Basisdividende noch Luft nach oben.

von der Größe unsere frei verfügbaren Mittel nicht allzu sehr belastet. Wir halten weiter aktiv Ausschau nach Unternehmen im gleichen Geschäftsfeld, mit denen wir unsere Strategie der europaweiten Ausdehnung schneller umsetzen können als durch organisches Wachstum.

NJ: Würden Sie auch die Ausschüttung der üppigen Liquidität in Erwägung ziehen, falls Sie keinen geeigneten Übernahmekandidaten finden sollten?

D. Fischer: Lassen Sie es mich so sagen: Geld horten ist nicht unser Ziel. Sollten wir in den kommenden zwei bis drei Jahren keine Akquisition tätigen können, die einen Mehrwert für unsere Aktionäre verspricht, dann haben wir in der Tat die Absicht, die überschüssige Liquidität an die Aktionäre auszuschütten.

NJ: Sehen Sie auch einen Spielraum, die Standarddividende von € 0.50 je Aktie für 2013/14 anzuheben?

D. Fischer: Seit über 20 Jahren zahlen wir ohne Unterbrechung eine in diesen beiden Dekaden in mehreren Schritten kontinuierlich erhöhte Dividende. Seit drei Jahren schütten wir nunmehr € 0.50 je Aktie aus. Für die kommenden zwei Jahre sehe ich weiterhin eine Dividende in unveränderter Höhe. Sollte sich das Geschäft in den kommenden Jahren wieder positiv weiterentwickeln – wovon wir ausgehen – sind die € 0.50 sicher nicht das letzte Wort.

NJ: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Carsten Stern.