

Fortec Elektronik

DAS ERFOLGSREZEPT: BESTÄNDIGKEIT IM WANDEL

Bis Juni 2023 folgte die Aktie der Fortec Elektronik AG der erfreulichen Entwicklung der Gruppe und erreichte ein Hoch von € 29.70; hinzu kam die Dividende für das Geschäftsjahr 2021/22 (30.06.) von € 0.70 (0.60) je Aktie. Obwohl das Geschäftsjahr 2022/23 trotz aller Unsicherheiten erneut mit einem Rekordergebnis abgeschlossen wurde, sackte der Kurs bis Ende Oktober 2023 auf € 21.40 ab, so dass wir uns zu einer erneuten Titelgeschichte nach NJ 4/21 entschlossen; denn bekanntlich lohnt es sich besonders, dann einzusteigen, wenn die Börse offensichtlich schief liegt.

Kurz nach dem letzten Einbruch kam es zwar zu einer schnellen Erholung auf € 25.60, dennoch erscheint die Börsenbewertung unverhältnismäßig niedrig, zumal der Hauptversammlung am 07.02.2024 eine Anhebung der Dividende auf € 0.85 je Aktie vorgeschlagen wird, die zum aktuellen Kurs von € 24 einer Rendite von 3.5 % entspricht. Die im September nach unten durchbrochene 200-Tage-Linie verläuft bei € 25.96 und sollte als Voraussetzung für wieder steigende Kurse überwunden werden.

30 Jahre in der Berichterstattung

Langjährige Abonnenten des Nebenwerte-Journal wissen, dass Fortec zu den inzwischen weniger gewordenen Unternehmen gehört, über die wir seit unserem Gründungsjahr 1993 berichten (s. NJ 1/93). Über all die Jahre gab es Gewinne und Dividenden, die nie gekürzt wurden; es gab daher auch keine Gründe, an der regelmäßigen Berichterstattung etwas zu ändern. 1984 gegründet und ab 1990 zunächst im Freiverkehr notiert, ist aus dem einstigen Händler längst ein führender Systemanbieter für

industrielle High Tech-Produkte aus den Bereichen Datenvisualisierung (Display- und Embedded Computer Technology) und Stromversorgungen (Power Supplies) geworden. Die Kunden stammen vor allem aus den wachstumsstarken Bereichen Industrieautomation, Informationstechnologie, Sicherheitstechnik, Medizintechnik und Automotive, hinzu kommen Nischenmärkte wie Eisenbahn und Transport. Fortec sieht sich als Teil der internationalen Wertschöpfungskette und als Bindeglied zwischen verschiedenen Produktionsstätten internationaler Lieferanten. Mit dem Ausbau eigener Soft- und Hardware-Lösungen werden verstärkt wiederkehrende Umsätze angestrebt, um Schwankungen bei den Einmalgeschäften auszugleichen.

Holding mit operativen Töchtern

Das operative Geschäft wird mittlerweile von Tochtergesellschaften betrieben, während die Obergesellschaft als Holding fungiert. Das hat zur Folge, dass die Gruppe als „Fortec one“ einheitlich auftritt, d. h. „vom House of Brands“ zum „Branded House“ wird. Durch ein stärkeres Zusammenwachsen der Konzernunternehmen sollen vermehrt Synergieeffekte erzielt werden. Dem Ausbau der Entwicklungskapazitäten dient der neue Standort in Kairo (Ägypten). Die jüngste Umsatzverteilung von 64 % Datenvisualisierung nach Zukäufen in diesem Bereich zu 36 % Stromversorgungen soll sich künftig bei 60 zu 40 % einpendeln. Bei dem Bereich Stromversorgungen handelt es sich noch um ein reines Distributionsgeschäft. Zur lokalen Betreuung bestehen Tochtergesellschaften in der D-A-CH-Region, in Tschechien und im angelsächsischen Raum

sowie Beteiligungen in den Benelux-Ländern. Ziel ist es, immer mehr zu einem Systemlieferanten zu werden, um die Wertschöpfungskette zu vergrößern.

Stille Veränderung im Aktionärskreis

Nach vielen Jahren, in denen die Beteiligungsgesellschaft TRM aus Dortmund („Knauf-Gips“) mit ca. 32 % als Ankeraktionär an Bord war, übernahm die Unternehmerfamilie Wiegand („Wiegand-Glas“) über die Vehikel JotWe GmbH und FloJulCosMar GmbH ca. 80 % davon und verfügt nunmehr über 25.07 % des Aktienkapitals. TRM bleibt mit 5.16 % beteiligt. Weitere 5.2 % hält das Autohaus Schüchl aus Schrobenhausen. Somit beträgt der Streubesitz 64.57 % des Grundkapitals von € 3.25 Mio. Die Umplatzierungen gingen geräuschlos über die Bühne. CEO Sandra Maile zeigte sich erfreut über das Interesse neuer Investoren, die nach ihren Aussagen keine Ambitionen haben, Organe zu besetzen oder ihre Anteile aufzustoocken.

Umsatzanstieg um 19 %

Wie bereits in unserer unterjährigen Berichterstattung (s. NJ 7/23) angemerkt, stand das Geschäftsjahr 2022/23 im Zeichen angespannter Materialverfügbarkeit und Lieferengpässe in einem dynamischen wirtschaftlichen Umfeld und einer hohen Inflation mit Preissteigerungen in allen Bereichen. Dennoch gelang erneut ein Rekordjahr mit einem Umsatzanstieg um 19 % auf € 109.5 (89) Mio. und damit in den oberen Bereich der im Mai 2023 angehobenen Prognose. Der Zuwachs stammte vor allem aus dem Segment Datenvisualisierung mit margenstarken Lösungen (u. a. Industriemonitore),

Fortec Elektronik AG, Germering

Branche: Elektronik

Telefon: 089/894363-0

Internet: www.fortecag.de

ISIN DE0005774103,

3.25 Mio. Stückaktien, AK € 3.25 Mio.

Aktionäre: JotWe GmbH+FloJulCosMasr GmbH
25.07 %, Schüchl GmbH 5.20%,
TRM Bet.mbH 5.16 %,Streubesitz 64.57 %

Kennzahlen	2022/23	2021/22
Umsatz	105.9 Mio.	89 Mio.
EBIT	10.7 Mio.	8.5 Mio.
Jahresergebnis	7.6 Mio.	6.3 Mio.
Ergebnis je Aktie	2.32	1.92
EK-Quote	72 %	70.4 %

Kurs am 22.11.2023:

€ 24 (Xetra), 29.70 H / 17.50 T

KGV 2023/24e 10, 2024/25e 9, KBV 1.42 (6/22)

Börsenwert: € 78 Mio.



Der jüngste Einbruch wurde schnell wieder ausgegült.

FAZIT: An dieser Stelle können wir unser Fazit aus NJ 12/22 mit aktuellen Daten wiederholen: „Das Rekordergebnis des Geschäftsjahres 2022/23 (30.06.) bestätigt einmal mehr die erfolgreiche Strategie der grundsoliden **Fortec Elektronik AG**, die mit starker Bilanz und Innovationen die vielfältigen Herausforderungen an den Märkten meistert.“ Gleichzeitig profitieren die Aktionäre von einer überraschend deutlichen Anhebung der Dividende; die aktuelle Rendite bei € 0.85 (0.70) je Aktie beträgt 3.5 %. Allen bekannten Herausforderungen zum Trotz und auch ohne Akquisitionen dürften die stets vorsichtigen kurz- und mittelfristigen Prognosen des Vorstands realistisch sein, so dass ein deutlich höheres Kursniveau gerechtfertigt wäre, das Montega bei € 34 sieht. **KH**

das € 68 (56.3) Mio. erlöste, während auf das Segment Stromversorgungen mit Produkten mit anspruchsvollen Anwendungen € 37.9 (32.7) Mio. entfielen. Zudem wurden neue Projekte und Produkte vom Markt positiv aufgenommen, und es konnten höhere Preise an die Kunden weitergegeben werden. Die Sonstigen betrieblichen Erträge veränderten sich mit € 2.5 Mio. nicht.

Zweistellige EBIT-Marge

Der Materialaufwand erhöhte sich proportional auf € 71.2 (58.9) Mio.; die Wareneinsatzquote ging leicht auf 66.9 (67.3) % zurück. Bei Personalkosten von € 16.4 (14.9) Mio. sank die Quote auf 15.5 (16.8) %. Im Sonstigen betrieblichen Aufwand von € 8.5 (6.6) Mio. waren auch Werbekosten für das Projekt „Fortec One“ enthalten. Die Abschreibungen betragen € 2.2 (1.6) Mio., inklusive € 0.56 Mio. Goodwill. Ausgehend von einem höheren Rohertrag und der daraus folgenden etwas höheren Rohmarge von 33.3 % stieg das EBIT trotz diverser Belastungen um 26.4 % auf € 10.7 (8.5) Mio., so dass die EBIT-Marge mit 10.1 (9.5) % zweistellig ausfiel, wobei die Datenvisualisierung auf 12.6 (12) % und die Stromversorgungen auf 8.4 (4.2) % kamen. Bei nur geringem Zinsaufwand von € 0.26 (0.19) Mio., aber EE-Steuern von € 3 (2) Mio. verblieb ein Konzernüberschuss von € 7.6 (6.3) Mio. bzw. € 2.32 (1.92) je Aktie.

Vorbildliche Bilanzrelationen

Die seit jeher vorbildlichen Bilanzrelationen bestehen weiterhin: Bei einer Bilanzsumme von € 76.3 (70.8) Mio. entfällt auf das Eigenkapital von € 55 (49.9) Mio. ein üppiger Anteil von 72 (70.4) %. Den größten Einzelposten auf der Aktivseite bilden naturgemäß die Vorräte mit einem Anteil von 42.7 (36.8) %. Danach folgen schon die liquiden Mittel von € 13.2 (12.9) Mio. In den langfristigen Vermögenswerten von € 16.7 (17.8) Mio. sind

Fortec will im Bereich Stromversorgungen immer mehr zu einem Systemlieferanten werden, um die Wertschöpfungskette zu vergrößern.



€ 6.5 (7) Mio. an Goodwill enthalten. Die Verbindlichkeiten gegenüber Banken belaufen sich nur auf € 1.6 (2.4) Mio. Der Cashflow aus dem operativen Bereich kam trotz des Aufbaus von Vorräten auf € 5 (2.1) Mio. voran und lag deutlich über den Ausgaben für Investitionen von € 0.5 (0.2) Mio. Für die Dividende wurden € 2.3 (1.95) Mio. benötigt. Das Eigenkapital, ins Verhältnis gesetzt zu den Nettoschulden, ergibt den hohen Faktor 6.8 (6.2).

2023/24: Stabil auf hohem Niveau

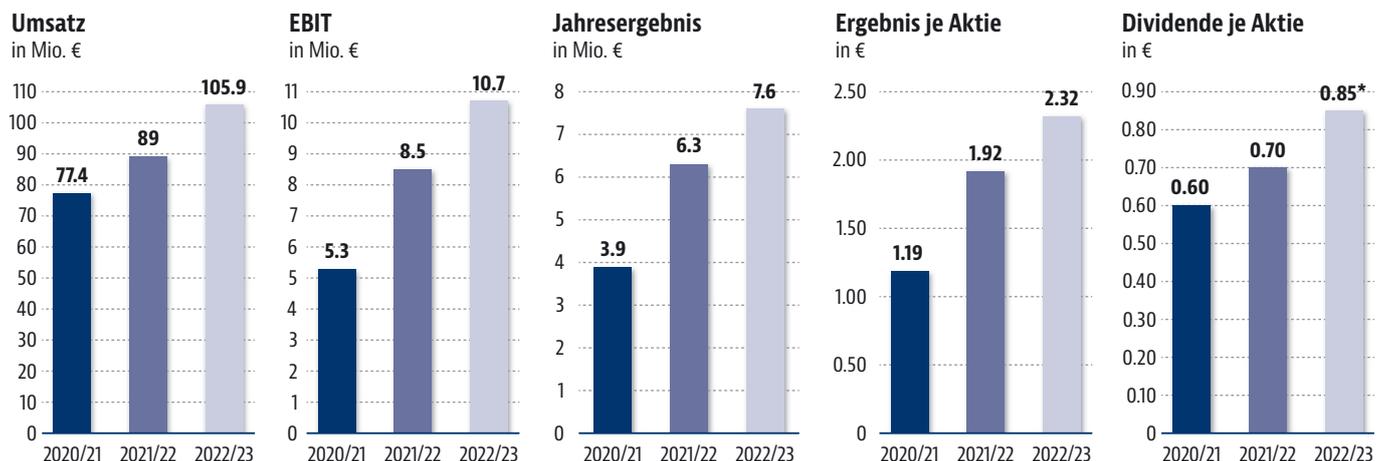
Der Ausblick im Finanzbericht auf das laufende Geschäftsjahr 2023/24 enthält logischerweise noch nicht das erste Quartal, über das am 29.11.2023 berichtet wurde und auf das wir zum Schluss dieses Artikels ganz aktuell noch eingehen. CEO Sandra Maile und COO Ulrich Ermel weisen auf die derzeitigen geopolitischen und weltwirtschaftlichen Unsicherheiten hin, die eine valide Prognoseerstellung erschweren. Nach der positiven Geschäfts- und Ergebnisentwicklung sei in der Wirtschaft ein Anstieg der Dienstleistungs- und vor allem der Personalkosten, bei Fortec auch durch mehr Planstellen, zu beobachten, der Auswirkun-

gen auf die Profitabilität haben könne. Zudem müsse auf Grund der erhöhten Inflationsraten mit einem Anstieg der Sonstigen betrieblichen Aufwendungen, u. a. im Energiebereich, gerechnet werden. Vor diesem Hintergrund wird 2023/24 von einem Konzernumsatz in der Bandbreite von € 106 bis 116 Mio. und einem EBIT zwischen € 9.5 und 11 Mio. ausgegangen.

Mittelfrist-Prognose bestätigt

Bei einem um 11 % geringeren Auftragsbestand von immerhin € 83 Mio. dürfte vor allem das erste Halbjahr zwar mit einem weiteren Umsatzanstieg aufwarten, die EBIT-Marge sich jedoch leicht abschwächen. Ungeachtet „einer gewissen Investitionszurückhaltung“ der Kunden wird an der neuen Mittelfristprognose festgehalten, die bis 2025/26 von einem Umsatz von € 120 Mio. bei einer bis dahin nachhaltig zweistelligen EBIT-Marge ausgeht. Grundlage sind die Megatrends Digitalisierung, IoT und Automatisierung, die für langfristig hohe Wachstumsraten sprechen. Auch weitere Zukäufe sind nach den Erfolgen in der Vergangenheit Bestandteil der Wachstumsstrategie, werden jedoch mit Bedacht vorgenommen, wie eine

IMMER MIT SCHWARZEN ZAHLEN, IMMER MIT DIVIDENDEN



*Vorschlag an die HV am 07.02.2024 Quelle: Fortec Elektronik AG

nicht abgeschlossene größere Akquisition im vergangenen Geschäftsjahr beweist.

Aktie wieder besser aufgelegt

Noch Ende Oktober kaufte CEO Sandra Maile Aktien zu einem Durchschnittskurs von € 23.49 und im Gesamtvolumen von € 23.500. Kurz zuvor brach der Kurs auf bis zu € 20.90 ein, konnte sich jedoch schnell wieder erholen. Dennoch scheint der Abwärtstrendkanal weiter intakt. Daran ändern bisher auch nichts die soliden Ergebnisse des ersten Quartals 2023/24.

Q1 2023/24 startet vielversprechend

Die Umsätze stiegen um 6 % auf € 26.6 (25) Mio. Treiber dieser Entwicklung ist das Segment Stromversorgungen, das die Erlöse auf € 10.9 (9.4) Mio. erhöhen konnte. Das Geschäft mit Lösungen zur Datenvisualisierung bewegte sich bei einem Umsatz von € 17.2 (17.1) seitwärts. Der Rohertrag konnte um 14.6 % auf € 9.4 (8.2) Mio. zulegen, die Marge auf 35.5 (32.7) %. Beide Segmente trugen zur Verbesserung bei. Das margenstärkere Datenvisualisierungs-Geschäft weitete die Bruttomarge auf 36 (33.9) % aus, die Rohertragsmarge mit Stromversorgungen erreichte 30.8 (27) %. Beim EBIT schlug sich dieses Bild nicht nieder. Im Bereich Datenvisualisierung lag es mit € 2.2 (2.2) Mio. in etwa auf Vorjahresniveau und entsprach bei gleichzeitig höheren Umsätzen einer geringeren Marge von 12.9 (13.1) %. Das Segment Stromversorgungen konnte sein EBIT dagegen deutlich auf € 1.3 (0.7) Mio. ausbauen, so dass die Marge auf 11.7 (7.3) % sprang. Auf Konzernebene stieg das EBIT um 29.6 % auf € 3.5 (2.7) Mio. und eine Rendite von 13.3 (10.9) %. Unter dem Strich belief sich der Periodenüberschuss auf € 2.4 (1.9) Mio., das Ergebnis je Aktie zog deutlich auf € 0.74 (0.60) an.

Prognose bekräftigt

Bilanziell hat sich seit dem Geschäftsbericht 2023/24 wenig verändert. Die Vorräte blieben mit € 32.1 (30.06. 32.6) Mio. nahezu unverändert und stellen bei einer Bilanzsumme von € 77.4 (30.06. 76.3) Mio. weiterhin die größte Einzelposition dar. Die zweitgrößte Position auf der Aktivseite sind mit € 14.8 (30.06. 13.2) Mio. die liquiden Mittel, die die zinstragenden Verbindlichkeiten in Höhe von ca. € 1.5 Mio. weit übersteigen, so dass sich eine Nettoliquidität von ca. € 13.3 Mio. ergibt. Die Eigenkapitalquote wurde auf 74.3 (30.06. 72.1) % ausgebaut. Der sich normalisierende Auftragsbestand von € 73.9 (83) Mio. bildet weiterhin eine gute Grundlage zur Erreichung der bestätigten Prognose.

Klaus Hellwig

Fortec Elektronik

„SINNVOLLE ÜBERNAHMEN SIND EINE OPTION“

Es war vermutlich nur eine Zahl, die den jüngsten Kurseinbruch, der allerdings schnell wieder ausgegült wurde, auslöste. Zum 30.06.2023 lag der Auftragsbestand von immerhin € 83 Mio. 11 % unter dem Vorjahreswert. Es ging dabei unter, dass der Vorstand überzeugt ist, im laufenden Geschäftsjahr 2023/24 das hohe Niveau des Vorjahres halten, den Umsatz bis 2025/26 auf € 120 Mio. ausweiten und eine nachhaltig zweistellige EBIT-Marge erreichen zu können. Über den Weg dahin sprachen wir mit der CEO Sandra Maile und dem COO Ulrich Ermel.

NJ: Frau Maile, wurde der um 11 % gesunkene Auftragsbestand an der Börse überbewertet?

Maile: Der sehr hohe Auftragsbestand war ein Ergebnis der außergewöhnlich langen Lieferzeiten in den vergangenen zwei Jahren. Wir haben immer darauf hingewiesen, dass mit einer Entspannung der globalen Lieferketten auch der Auftragsbestand wieder zurückgehen wird. Allerdings ist der Wert deutlich über dem Wert von 2020, also vor den Störungen der globalen Lieferketten.

NJ: Es gab auch Stimmen, die für 2023/24 ein zu geringes Wachstum sehen, oder ist Ihre Prognose zu vorsichtig?

Maile: Wir haben vorsichtig optimistisch geplant. Bei den aktuellen geopolitischen und weltwirtschaftlichen Herausforderungen ist aus unserer Sicht aktuell keine andere Prognose möglich.

NJ: Die Megatrends Digitalisierung, IoT und Automatisierung sind doch weiterhin, selbst bei konjunktureller Schwäche, intakt?

Ermel: Das ist sicherlich korrekt, die Frage ist, mit welcher Geschwindigkeit diese durch unsere Kunden umgesetzt werden. Wir sind bereit, haben eine Menge Lösungen verfügbar und arbeiten kontinuierlich an weiteren Ansätzen, damit unsere Kunden auch in Zukunft stets die aktuellen Technologien im Zugriff haben können.

NJ: Ihr Mittelfristziel enthält zwar keine Akquisition, doch das Thema bleibt auf der Tagesordnung?

Maile: Wir planen organisch mit einem jährlichen Wachstum von rund 7 %. Das Thema M & A ist weiterhin auf der Tagesordnung.

NJ: Übernahmen sind also weiterhin Teil Ihrer Strategie?



Sandra Maile ist seit 2017 Vorstandsvorsitzende, Ulrich Ermel seit März 2023 COO der Fortec Elektronik AG.

Maile: Natürlich sind sinnvolle Übernahmen für uns eine Option für weiteres Wachstum. Wir haben hierfür eine klar formulierte Zielspezifikation.

NJ: Ab welcher Größenordnung müssten Sie im Erfolgsfall Ihr Kapital erhöhen?

Maile: Ich würde spontan die Schwelle bei rund € 7 Mio. Kaufpreis ansetzen, wenn wir ohne Fremdkapital arbeiten würden.

NJ: Was steckt hinter dem Projekt „Heka“ und der Gründung einer Tochter in Ägypten?

Ermel: Es handelt sich hierbei um einen zusätzlichen Entwicklungsstandort. Wir werden mit dem Entwicklungsteam vor Ort in der Lage sein, noch schneller Innovationen und Projekte für unsere Kunden umzusetzen.

NJ: Und was versprechen Sie sich vom einheitlichen Auftritt unter „Fortec One“?

Maile: Mit Fortec One bündeln wir die Kommunikation auf eine Unternehmensmarke. Damit erzielen wir eine bessere und verstärkte Positionierung sowie erhöhte Sichtbarkeit von Fortec, auch als Lösungsanbieter.

NJ: 30 Jahre begleiten wir Fortec und erleben eine erfolgreiche Umsetzung auch unseres Leitspruchs „Beständigkeit im Wandel“. Daran wird sich nichts ändern, oder?

Maile: Ja, nur wer sich ändert, wird bestehen.

NJ: Frau Maile, Herr Ermel, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Klaus Hellwig