

06.11.2008 FORTEC Elektronik AG^{(5)*}

KAUFEN

Kursziel: 10,89 €

Kurs: 5,40 €
03.11.2008, 12:12 Uhr,
Xetra

Letztes Rating/
Kursziel:
Kaufen/ 12,24 €

Marktsegment:
Prime Standard

Rechnungslegung:
IFRS

Analysten:

Philipp Leipold
leipold@gbc-ag.de

Christoph Schnabel
schnabel@gbc-ag.de

IR-Kontakt:

FORTEC Elektronik AG
Lechwiesenstraße 9
D-86899 Landsberg

Tel.: +8191-91172-13
Fax: +8191-91172-22

aktie@fortecag.de
www.fortecag.de

Unternehmensprofil:

Branche: Elektronik
Fokus: Power Supplies, Displaytech-
nik, Embedded Computer Technology

Mitarbeiter: 106 (30.06.2008)
Firmensitz: Landsberg a. L., D
Gründung: 1984
Vorstand: Dieter Fischer

WKN: 577410

ISIN: DE0005774103

Börsenkürzel: FEV

Anzahl Aktien: 2,955 Mio.

Marktkap.: 15,96 Mio. €

Streubesitz: 83,72 %

52 W Hoch: 9,74 €

52 W Tief: 4,69 €

Durchs. Tagesvolumen: 19.510 €

~577410 FEV, Tageschart [Close] - 05.11.2007 - 03.11.2008 - 5.4



in Mio. EUR	GJ 2005/06	GJ 2006/07	GJ 2007/08	GJ 2008/09e
Umsatz	45,25	41,75	42,58	42,00
EBITDA	2,86	2,89	2,96	2,78
EBIT	2,60	2,69	2,78	2,58
Periodenergebnis	1,68	1,57	2,10	1,93
in EUR				
EPS in EUR	0,62	0,53	0,71	0,65
Dividende je Aktie in EUR	0,30	0,30	0,30	0,30

Geschäftsjahr 2007/08 erfolgreich abgeschlossen; FORTEC Elektronik rüstet sich für die Rezession

Umsatz- und Ergebnisentwicklung

Die FORTEC Elektronik AG konnte den Konzernumsatz im abgelaufenen Geschäftsjahr 2007/08 leicht um 2,0 % von 41,77 Mio. € auf 42,58 Mio. € steigern. Auch im Schlussquartal 2007/08 lagen die Umsatzerlöse mit 10,70 Mio. € rund 1,8 % über dem vergleichbaren Vorjahreswert (Q4 2006/07: 10,50 Mio. €). Im Inland erhöhten sich die Umsatzerlöse deutlich von 29,41 Mio. € in 2006/07 auf 33,17 Mio. €, was einen Anteil an den gesamten Umsätzen von 77,9 % (VJ: 70,4 %) ausmacht. Die deutliche Ausweitung des inländischen Geschäfts erklärt sich u. a. dadurch, dass Aufträge die früher mit einem ausländischen Unternehmen getätigt wurden, nunmehr über deren deutsche Tochtergesellschaft abgewickelt werden. Die schweizerische Tochtergesellschaft erzielte wie im Vorjahr einen Umsatz von 4,4 Mio. €. Die FORTEC AG und die Emtron GmbH sind mit Umsatzerlösen in Höhe von 25,87 Mio. € respektive 7,29 Mio. € weiterhin für den Hauptanteil der Konzernumsätze verantwortlich.

Erfreulich entwickelte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr 2007/08 die Rohertragsmarge. Hier verzeichnete FORTEC Elektronik einen deutlichen Anstieg von 26,25 % in 2006/07 auf 29,26 % in 2007/08. Im vierten Quartal 2007/08 konnte

ein hervorragender Wert von 32,11 % (Q4 2006/07: 29,43 %) erzielt werden. In dieser Entwicklung kommt die kontinuierliche Ausweitung der Wertschöpfungskette im Zusammenhang mit einer steigenden Anzahl von Aufträgen im margenträchtigeren Projekt- und Produktgeschäft zum Ausdruck. Zugleich wurde das margenschwächere Distributionsgeschäft zurückgeführt.

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) konnte im Berichtszeitraum 2007/08 leicht überproportional um 3,6 % von 2,69 Mio. € auf 2,78 Mio. € gesteigert werden. Die Tochtergesellschaft Rotec erzielte aufgrund zu erbringender Entwicklungsleistungen ein negatives operatives Ergebnis von -0,46 Mio. €. Zudem belasteten außerordentliche Aufwendungen bei der niederländischen Beteiligung Advantec (FORTEC Anteil: 25%) das operative Ergebnis. Dagegen entwickelte sich die Emtron GmbH mit einem Gewinnanstieg von 0,83 Mio. € in 2006/07 auf 1,37 Mio. € in 2007/08 überaus positiv. Aufgrund des hohen Bestandes an liquiden Mitteln fiel das Finanzergebnis, wie schon im Vorjahr, mit 0,18 Mio. € (VJ: 0,04 Mio. €) positiv aus. Die Steuerquote auf Konzernebene belief sich auf 29,35 %, so dass der Jahresüberschuss in 2007/08 bei 2,10 Mio. € (VJ: 1,57 Mio. €) lag. Dies entspricht einem Gewinn je Aktie (EPS) von 0,71 € (VJ: 0,57 €) und damit einer deutlichen Steigerung.

Ausblick und Prognose

Wir haben unsere Schätzungen für das laufende Geschäftsjahr 2008/09 trotz der guten Ergebnisse leicht nach unten revidiert. Damit tragen wir der sich abschwächenden Nachfrage der Investitionsgüterindustrie Rechnung, die sich nach unserer Ansicht auch auf das operative Geschäft der FORTEC Elektronik auswirken könnte. Dabei basiert unsere Umsatzprognose auf der Annahme, dass sich die Umsatzerlöse in der zweiten Jahreshälfte leicht rückläufig entwickeln werden. FORTEC Elektronik sollte nach unserer Einschätzung zwar in der Lage sein, die Absatzmenge im laufenden Jahr weiter zu steigern, allerdings bei zunehmendem Druck auf die Margen. Das reine Handelsgeschäft sollte sich in Teilen weiter rückläufig entwickeln. Für 2008/09 erwarten wir nun einen moderaten Umsatzrückgang auf 42,00 Mio. € (bisher: 45,10 Mio. €).

Beim operativen Ergebnis sieht unsere Schätzung für 2008/09 einen Wert von 2,58 Mio. € (bisher: 2,97 Mio. €), was einer EBIT-Marge von 6,15 % entspricht. Wir sind der festen Überzeugung, dass FORTEC Elektronik auch bei leicht rückläufigen Umsätzen aufgrund eines straffen Kostenmanagements ein deutlich positives operatives Ergebnis im laufenden Geschäftsjahr erzielen wird. In früheren konjunkturell schwierigen Phasen hat sich FORTEC gut behauptet.

Zudem rechnen wir für das abgelaufene Geschäftsjahr erneut mit einer unveränderten Dividende von 0,30 €, was dann eine Dividendenrendite von rund 5% bedeutet. Die Hauptversammlung wird am 18.12.2008 stattfinden. Die Gesellschaft ist frei von Bankschulden und verfügt nach wie vor über einen hohen Bestand an liquiden Mitteln von über 5 Mio. € sowie der Beteiligung an der börsennotierten Softing AG (30.6.2008: 7,89 %) mit einem derzeitigen Wert von rund 1 Mio. €.

Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung für die Aktie der FORTEC Elektronik AG und haben im Rahmen unseres DCF-Modells einen neuen fairen Wert auf Basis 2008/09 von 10,89 € (bisher: 12,24 €) ermittelt. Mit einem erwarteten EV/EBITDA für 2008/09 von 4,2 halten wir die Aktie der FORTEC Elektronik auf Basis des aktuellen Kurses weiterhin für attraktiv bewertet. Wir sehen damit eine erhebliche Unterbewertung für die Aktie der FORTEC Elektronik AG.

Anhang

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>.

Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5)

Die Hinweise zur Offenlegung finden Sie im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse (n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Philipp Leipold, Dipl. Volkswirt, Finanzanalyst

Christoph Schnabel, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30

<http://www.gbc-ag.de>; office@gbc-ag.de