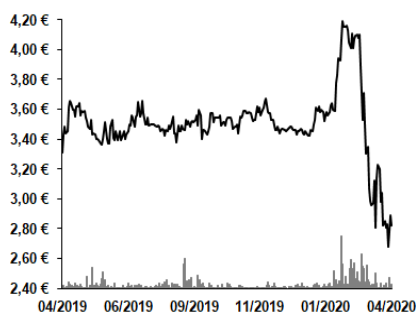


Akt. Kurs (09.04.2020, 10:45, Xetra): 2,78 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **4,00 (4,20) EUR**

Branche: Spezialmaschinenbau
Land: Deutschland
ISIN: DE000FPH9000
Reuters: FPHG.DE
Bloomberg: FPH:GR

| | Hoch | Tief |
|-------------------------|-------------|--------|
| Kurs 12 Mon.: | 4,27 € | 2,65 € |
| Aktueller Kurs: | 2,78 € | |
| Aktienzahl ges.: | 16.301.456 | |
| Streubesitz: | 46,0% | |
| Marktkapitalis.: | 45,3 Mio. € | |



Kennzahlen

| | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| Umsatz | 206,3 | 204,2 | 209,0 | 191,0 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | 205,5 | 218,0 |
| EBIT | 7,3 | -0,3 | 4,9 | 0,0 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | 5,7 | 10,8 |
| Jahresüb. | 4,6 | 0,9 | 0,9 | 0,1 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | 3,6 | 7,5 |
| Erg./Aktie | 0,29 | 0,06 | 0,06 | 0,01 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | 0,23 | 0,47 |
| Dividende | 0,12 | 0,03 | 0,00 | 0,00 |
| <i>bisher</i> | --- | --- | 0,12 | 0,18 |
| KGV | 9,7 | 49,3 | 50,5 | 342,7 |
| Div.rendite | 4,3% | 1,1% | 0,0% | 0,0% |

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Jens Nielsen

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

j.nielsen@gsc-research.de

Kurzportrait

Die auf eine rund 97-jährige Unternehmensgeschichte zurückblickende Francotyp-Postalia Holding AG (FP) ist Experte für sicheres Mail-Business und sichere digitale Kommunikationsprozesse. Der über Töchter und ein eigenes Händlernetz in 50 Ländern präsenste Konzern bietet in den Produktbereichen Frankieren und Kuvertieren, Mail Services und Software/Digital Produkte und Dienstleistungen zur effizienten Postverarbeitung und Konsolidierung von Geschäftspost sowie digitale Lösungen für Unternehmen und Behörden an. Dabei ist FP im Bereich Frankiersysteme mit Marktanteilen von jeweils nahezu 50 Prozent in Deutschland und Österreich sowie gut 30 Prozent in Italien Marktführer und rangiert mit 12 Prozent weltweit an dritter Stelle. Zudem forciert die Gesellschaft den Ausbau digitaler Produkte und hier vor allem der Bereiche e-Signatur und sicheres (Industrielles) Internet der Dinge (IoT/IIoT).

Anlagekriterien

Guidance für 2019 erfüllt

Gemäß den jüngst veröffentlichten vorläufigen Zahlen konnte FP die Konzernerlöse im abgelaufenen Geschäftsjahr 2019 um über 2 Prozent auf rund 209 (Vj. 204,2) Mio. Euro steigern. Damit wurde die Unternehmensprognose erfüllt und unsere letzte Schätzung sogar leicht übertroffen. Dabei profitierte der Umsatzausweis zwar einerseits auch in nennenswertem Umfang von einer weltweiten Harmonisierung der Nutzungsdauern vermieteter Frankiersysteme für Zwecke der Leasinggeberbilanzierung.

Andererseits schlug sich aber auch die erfolgreiche Markteinführung des neuen Flaggschiffs der PostBase-Familie, der PostBase Vision, in den USA und Deutschland in der zweiten Jahreshälfte positiv nieder. Hier dürfte auch im Rahmen des Roll-outs in weiteren Ländern zukünftig noch weiteres Umsatzpotenzial gehoben werden können. Zudem wirkten sich Wechselkurseffekte im Umfang von etwa 3 Mio. Euro positiv aus.

Im Kerngeschäftsfeld Frankieren und Kuvertieren konnte FP vor diesem Hintergrund erneut Marktanteile gewinnen und mit einem Umsatzplus von gut 5 Prozent auf rund 134 (127,3) Mio. Euro weiterhin profitabel wachsen. Auch währungsbereinigt dürfte hier noch ein Zuwachs von knapp 3 Prozent verblieben sein. Im Produktbereich Mail Services (freesort GmbH) führte der anhaltende Rückgang des verarbeiteten Briefvolumens zu erneut um fast 8 Prozent auf rund 57 (61,8) Mio. Euro gesunkenen Erlösen. Der Produktbereich Software/Digital legte um etwa 12,5 Prozent von 15,1 auf rund 17 Mio. Euro zu. Dabei entwickelten sich die Bereiche Hybrid-Mail-Services und IoT/IIoT positiv, während die digitale Signaturlösung FP Sign noch hinter den Erwartungen zurückblieb.

Beim Konzern-EBITDA kam es fast zu einer Verdoppelung von 17,1 auf rund 32 Mio. Euro. Dies entspricht nach unserer Berechnung einer nahezu verdoppelten Marge von etwa 15,3 (8,4) Prozent. Dabei war auch hier ein Teil des Anstiegs auf die oben genannte Bilanzierungsänderung zurückzuführen. Hieraus sowie aus den Effekten aus der Erstanwendung von IFRS 16 (Leasingverhältnisse) resultierte insgesamt eine EBITDA-Erhöhung um rund 5 Mio. Euro. Auf positive Währungseinflüsse entfielen weitere 1 Mio. Euro. Dementsprechend erreichte FP aber auch ohne die vorgenannten Einflüsse noch eine deutliche Steigerung der Profitabilität auf rund 26 Mio. Euro entsprechend einer EBITDA-Marge von knapp 12,5 Prozent.

Dagegen wurden Sonderaufwendungen für das ACT-Projekt JUMP von gut 2 (8,0) Mio. Euro durch hieraus bereits erzielte wiederkehrende Einsparungen in ungefähr gleicher Höhe kompensiert. JUMP entfaltet somit zunehmend seine Wirkung.

Auch bereinigt um Wechselkurseffekte und JUMP-Aufwendungen kletterte das EBITDA kräftig von 25,1 auf rund 33 Mio. Euro, womit die Guidance einer starken Steigerung des bereinigten EBITDA ebenfalls erfüllt wurde. Auf dieser Basis dürfte die bereinigte Marge bei etwa 16 Prozent liegen. Zusätzlich bereinigt um die beiden Bilanzierungseffekte verblieb immerhin noch eine Verbesserung auf rund 28 Mio. Euro.

Wertberichtigungen belasten Ergebnisausweis in 2019

Die Abschreibungen legten im vergangenen Geschäftsjahr deutlich von 17,3 auf rund 27 Mio. Euro zu. Dabei wirkten sich die Erstanwendung des neuen Bilanzierungsstandards IFRS 16 sowie gestiegene Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte erhöhend aus. Darüber hinaus wurde der Firmenwert der freesort GmbH von 5,9 Mio. Euro aufgrund der trotz der implementierten strategischen Maßnahmen anhaltend unbefriedigenden Geschäftsentwicklung wertberichtigt.

Zudem fiel im letzten Jahr auch noch eine Wertberichtigung von etwa 3 Mio. Euro auf aktivierte Entwicklungskosten für die erste Version der e-Signaturlösung FP Sign an, da auch diese bislang nicht die Umsatzerwartungen erfüllen konnte. Positiv wirkte sich jedoch mit ebenfalls rund 3 Mio. Euro die Neueinschätzung der Nutzungsdauern für die Abschreibung vermieteter Frankiersysteme aus.

Schließlich war bereits im dritten Quartal auch auf die at-equity bilanzierte 15-prozentige Juconn-Beteiligung eine Wertberichtigung von 0,9 Mio. Euro vorgenommen worden, da deren Geschäftsentwicklung ebenfalls bislang hinter den Erwartungen geblieben ist (siehe hierzu auch unser letztes Research von 02.12.2019). Bedingt durch diese außerplanmäßigen Abschreibungen und Wertberichtigungen wird trotz der deutlichen operativen Fortschritte beim Konzernergebnis lediglich ein Wert auf dem Vorjahresniveau von 0,9 Mio. Euro zum Ausweis kommen.

Angesichts der derzeitigen Unwägbarkeiten im Zusammenhang mit der weiter um sich greifenden COVID-19-Pandemie liegt der Fokus des Vorstands aktuell auf der Sicherung und dem Ausbau der Konzernliquidität zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs und nachhaltigen Absicherung der Konzernziele. Vor diesem Hintergrund schlägt das FP-Management der für den 17. Juni anberaumten Hauptversammlung – wie in der momentanen Situation auch viele andere Unternehmen – zur Schonung der Liquidität eine Aussetzung der Ausschüttung vor.

Dabei hat die bisherige Dividendenpolitik, bei einem positiven Free Cashflow 35 bis 50 Prozent des bereinigten Ergebnisses je Aktie auszuschütten, jedoch ausdrücklich unverändert Bestand. So wäre ohne die Corona-Krise auf Basis des bereinigten EPS und des Free Cashflow durchaus eine Dividendenzahlung vorgeschlagen worden.

Der um Investitionen in Finance Lease Assets und M&A sowie JUMP-Auszahlungen bereinigte Free Cashflow, der zwar positiv, aber deutlich unter dem Vorjahreslevel avisiert worden war, bewegte sich mit einem Wert auf dem Vorjahresniveau von 10,9 Mio. Euro sogar nennenswert über den eigenen Erwartungen.

Weitere Umsetzung der ACT-Strategie in 2020

Im Zuge der ACT-Strategie greift FP auch im laufenden Geschäftsjahr weiter im Kerngeschäft an, um die eigene Marktposition gegen den rückläufigen Trend auszubauen. So hat FP mit Wirkung zum 12. Februar 2020 den gesamten Geschäftsbetrieb sowie 28 Mitarbeiter der HEFTER Systemform GmbH im Rahmen eines Asset Deals übernommen und damit das traditionelle Stammgeschäftsfeld Frankieren und Kuvertieren gestärkt.

Das seit 50 Jahren bestehende, in Prien am Chiemsee ansässige Unternehmen erzielte zuletzt aus dem Vertrieb von Postbearbeitungssystemen wie Kuvertier- und Falzmaschinen und Serviceleistungen einen Jahresumsatz von rund 6 Mio. Euro. Die Marke und die HEFTER-Servicestützpunkte der vor allem in Deutschland sowie auch im übrigen Europa tätigen Gesellschaft sollen erhalten bleiben. Bei Synergiepotenzialen in Service und Vertrieb wird ein positiver Ergebnisbeitrag erwartet.

Ebenfalls ein wichtiger Bestandteil der ACT-Strategie ist das Kundenportal discoverFP, das mittlerweile international ausgerollt wurde. Über die cloudbasierte Plattform kann nicht nur das im letzten Jahr eingeführte innovative neue Frankiersystem PostBase Vision gesteuert und ausgewertet werden. Es dient auch als Brücke zwischen der analogen Welt und digitalen FP-Services wie FP Sign oder Parcel Shipping.

Für die digitale Signaturlösung FP Sign sieht der Vorstand trotz der auf die Entwicklungskosten für die erste Version vorgenommenen Wertberichtigung weiterhin Potenzial. Denn zum einen wurde FP Sign in 2019 weiterentwickelt. Und zum anderen erwartet man für den e-Signaturmarkt in den kommenden Jahren ein deutliches Wachstum. Positiv könnte sich hier auch die im Februar 2020 publizierte Kooperation mit Swisscom Trust Services auswirken. Und mit der Anfang März 2020 erfolgten US-Markteinführung von Parcel Shipping, einer Lösung für den kostengünstigen Paketversand, will FP vom wachsenden Paketmarkt profitieren und das Kerngeschäft so stärken und erweitern.

Konflikt mit Hauptaktionär

Im August 2018 hatte der Investor Rolf Elgeti über die Obotritia Capital KGaA erstmals eine Beteiligung von knapp 4 Prozent an FP gemeldet. Nachdem er diese sukzessive auf über 20 Prozent ausgebaut hatte, übermittelte er der Gesellschaft am 08. Februar 2020 das schriftliche Verlangen auf Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung, die über das Ausscheiden von CEO Rüdiger Andreas Günther bzw. vermutlich vielmehr über dessen Vertrauensentzug entscheiden sollte.

Am Folgetag kündigte der FP-Vorstand in einer Stellungnahme an, zur Vermeidung des mit einer zusätzlichen Hauptversammlung verbundenen Aufwands die Möglichkeit einer Vorverlegung der für den 17. Juni anberaumten ordentlichen Hauptversammlung zu prüfen. Zudem wies er darauf hin, dass eine Veränderung im Vorstand in der aktuellen Transformationsphase des Unternehmens nicht im Interesse von FP, seiner Mitarbeiter, Kunden und Aktionäre läge.

Nur wenige Tage später wurde jedoch mit Ad-hoc-Meldung vom 13. Februar mitgeteilt, dass der Aufsichtsrat mit Wirkung spätestens zum 01. Juni Carsten Lind in den Vorstand berufen hat. Lind verfügt über langjährige Erfahrungen als CEO und COO verschiedener Technologie- und IT-Unternehmen und ist Partner bei der Münchner Beteiligungsgesellschaft BAVARIA Industries Group AG.

Dabei hatte BAVARIA Anfang 2019 einige Aktivitäten des Weltmarktführers und größten FP-Mitbewerbers im Bereich Frankiermaschinen, Pitney Bowes, in der Schweiz, Italien und Skandinavien erworben. Ob sich vor diesem Hintergrund zukünftig strukturelle Veränderungen oder anderweitige Effekte für den FP-Konzern ergeben könnten, vermögen wir nicht zu beurteilen.

Zudem wurde Günther ein Aufhebungsvertrag vorgeschlagen, wobei im Falle der Annahme Lind die Funktion des CEO übernehmen soll. Nach Informationen des manager magazins hat Günther aber angekündigt, seinen erst im Juni 2019 bis Ende 2022 verlängerten Vertrag erfüllen zu wollen. Zwischenzeitlich hat die Obotritia ihre Beteiligung weiter auf gut 28 Prozent aufgestockt. Damit nähert sie sich der 30-Prozent-Schwelle, bei deren Erreichen ein öffentliches Pflichtangebot erforderlich würde. Inwieweit diesbezügliche Absichten bestehen, ist jedoch nicht bekannt.

Corona-Krise dürfte Geschäftsentwicklung in 2020 deutlich belasten

Auf Basis der ursprünglichen Planungen hatte der FP-Vorstand für 2020 ein Umsatzwachstum von 5 bis 8 Prozent angepeilt, was einem Wert von rund 219 bis 226 Mio. Euro entsprochen hätte. Dabei lag die Zielgröße für das EBITDA zwischen 30 und 34 Mio. Euro. Angesichts der erwarteten Auswirkungen aus sich weiter ausbreitenden COVID-19-Pandemie wird jetzt jedoch auf Basis konstanter Wechselkurse mit deutlichen Rückgängen bei Erlösen, EBITDA und bereinigtem Free Cashflow gerechnet.

Dabei gehen wir davon aus, dass sich der mit der Corona-Krise verbundene globale Investitions- und Nachfragerückgang im Kerngeschäft Frankieren und Kuvertieren vor allem auf die Produktverkäufe sowie den Absatz von Verbrauchsmaterial und Teleporto negativ auswirken wird. Dagegen dürften sich die Erlöse aus Vermietung sowie Service und Kundendienst noch relativ stabil halten.

Im Produktbereich Mail Services erwarten wir infolge der Krise einen deutlichen Rückgang des Briefvolumens. Hier bietet FP jedoch auch einen kontaktlosen Abholservice der Ausgangspost beim Kunden an. Zudem besteht im Rahmen der dem Bereich Software/Digital zugeordneten Hybrid-Mail-Services die Möglichkeit, die Eingangspost bereits ab Postfach zu scannen und dem Kunden digital zur Verfügung zu stellen. Angesichts der momentanen Situation von „social distancing“ und der Verlagerung vieler Arbeitsplätze ins Home-Office sind hinsichtlich dieser Angebote wie auch der digitalen Signaturlösung FP Sign insofern auch gewisse positive Effekte aus der Pandemie denkbar.

GSC-Schätzungen sehen nach der Corona-Krise wieder Wachstum

Vor dem Hintergrund der Corona-Krise haben wir unsere Prognosen für das laufende Geschäftsjahr deutlich zurückgenommen. In 2021 erwarten wir dann allerdings wieder eine Erholung. Dabei sind unsere Schätzungen jedoch angesichts der aktuellen Unwägbarkeiten hinsichtlich der weiteren Entwicklung der COVID-19-Pandemie und deren Auswirkungen auf die Weltwirtschaft derzeit mit deutlich erhöhten Unsicherheiten behaftet.

Konkret sehen wir in 2020 einen Umsatzrückgang um 8,6 Prozent auf 191 Mio. Euro. Dabei dürfte das EBITDA infolge der fehlenden Erlöse überproportional um rund ein Drittel auf 21,5 Mio. Euro schrumpfen. Nachdem in 2019 aufgrund der teilweise nicht steuerlich anrechenbaren Wertberichtigungen eine deutlich erhöhte Steuerquote zu Ausweis kommen dürfte, gehen wir im kommenden Geschäftsjahr wieder von einer normalisierten Quote aus.

Auf dieser Basis verorten wir das Nachsteuerergebnis mit 0,1 Mio. Euro entsprechend 0,01 Euro je Aktie noch knapp im positiven Bereich. Dabei gehen wir davon aus, dass die Dividende nochmals ausfallen wird.

In 2021 sollten die Erlöse dann bei einer Beruhigung der Lage und auch bedingt durch gewisse Nachholeffekte wieder um knapp 7 Prozent auf 204 Mio. Euro zulegen. Damit würden sie sich auch bereits wieder annähernd auf dem Niveau von 2018 bewegen. Infolge zu erwartender weiterer positiver Effekte aus dem JUMP-Programm, das in diesem Geschäftsjahr zum Abschluss gebracht werden soll, prognostizieren wir beim EBITDA einen überproportionalen Zuwachs um knapp 30 Prozent auf 27,6 Mio. Euro. Dementsprechend sollte beim Jahresüberschuss nach Steuern ein Anstieg auf 4,8 Mio. Euro bzw. 0,30 Euro je Aktie zum Ausweis kommen. Auf dieser Grundlage gehen wir dann auch von einer Wiederaufnahme der Dividendenzahlung aus.

Bewertung und Fazit

Die Francotyp-Postalia Holding AG (FP) treibt die Umsetzung der ACT-Strategie weiter voran. Dabei hat das zentrale ACT-Projekt JUMP im abgelaufenen Geschäftsjahr 2019 wie erwartet zunehmend seine Wirkung entfaltet. Dies schlägt sich zwar infolge signifikanter Einmalbelastungen aus Wertberichtigungen noch nicht im Nachsteuerergebnis nieder, wird jedoch auf operativer Ebene auch nach Bereinigung um diverse positive Sondereffekte bereits deutlich sichtbar.

Wie bereits in unseren letzten Researches ausgeführt, nimmt der Umbau vom klassischen Frankiermaschinenhersteller zum Anbieter für sichere digitale Kommunikation allerdings mehr Zeit als ursprünglich erwartet in Anspruch. Hinzu kommt, dass die momentan noch überhaupt nicht quantifizierbaren Auswirkungen der Corona-Krise das Unternehmen in der aktuellen Transformationsphase treffen.

Hier sieht der Vorstand die Gesellschaft jedoch mit der vorhandenen Liquidität sowie nur geringfügig ausgenutzten Kreditlinien über 200 Mio. Euro gut aufgestellt. In diesem Zusammenhang erachten wir es auch als die richtige Entscheidung, die Dividende für 2019 zur Schonung der Liquidität auszusetzen, obwohl die Voraussetzungen für eine Ausschüttung gemäß der ausdrücklich bestätigten grundsätzlichen Dividendenpolitik gegeben wären.

Auch das cashflow-starke Geschäftsmodell mit einem rund 80-prozentigen Anteil wiederkehrender Erlöse sollte dazu beitragen, dass FP die Krise relativ gut überstehen und danach zügig wieder auf den Wachstumspfad zurückkehren kann. Hinsichtlich des Konflikts mit dem Großaktionär gab es seit Mitte Februar keine neuen Nachrichten mehr. Es bleibt zu hoffen, dass hieraus keine weiteren Störfeuer mehr für das Unternehmen erwachsen. Zudem dürfte erfahrungsgemäß in der derzeitigen Krise seitens der Kreditgeber Wert auf Kontinuität im Management gelegt werden.

Nachdem die FP-Aktie unser letztes Kursziel von 4,20 Euro Mitte Februar nahezu erreichen bzw. Intraday sogar übertreffen konnte, kam die Notierung im Zuge der allgemeinen Börsenturbulenzen ebenfalls deutlich unter die Räder. Auf dem aktuellen Kursniveau beläuft sich das KGV für 2021 bei Ansatz unserer Schätzungen lediglich auf 9,3.

Vor dem Hintergrund der derzeitigen Unwägbarkeiten hinsichtlich der weiteren Entwicklung der COVID-19-Pandemie und deren Auswirkungen sowohl auf die allgemeine Wirtschaftslage als auch auf FP nehmen wir unser Kursziel momentan zwar leicht auf 4,00 Euro zurück, bestätigen aber weiterhin unsere „Kauf“-Empfehlung.

Gewinn- und Verlustrechnung

| Francotyp-Postalia Holding AG | | | | | | | | | | |
|---|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12. | 2017 | | 2018 | | 2019e | | 2020e | | 2021e | |
| Umsatzerlöse | 206,3 | 100,0% | 204,2 | 100,0% | 209,0 | 100,0% | 191,0 | 100,0% | 204,0 | 100,0% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | -1,0% | | 2,3% | | -8,6% | | 6,8% | |
| Bestandsveränderungen / Eigenleistungen | 11,4 | 5,5% | 13,7 | 6,7% | 22,5 | 10,8% | 15,0 | 7,9% | 15,0 | 7,4% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | 21,0% | | 63,7% | | -33,3% | | 0,0% | |
| Gesamtleistung | 217,7 | 105,5% | 218,0 | 106,7% | 231,5 | 110,8% | 206,0 | 107,9% | 219,0 | 107,4% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | 0,1% | | 6,2% | | -11,0% | | 6,3% | |
| Materialaufwand | 102,9 | 49,9% | 101,6 | 49,8% | 101,9 | 48,8% | 92,2 | 48,3% | 98,1 | 48,1% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | -1,2% | | 0,3% | | -9,6% | | 6,5% | |
| Personalaufwand | 59,2 | 28,7% | 64,7 | 31,7% | 62,9 | 30,1% | 63,0 | 33,0% | 64,3 | 31,5% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | 9,3% | | -2,8% | | 0,2% | | 2,0% | |
| Sonstiges Ergebnis | -29,3 | -14,2% | -34,5 | -16,9% | -34,7 | -16,6% | -29,3 | -15,4% | -29,0 | -14,2% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | -17,9% | | -0,5% | | 15,5% | | 1,2% | |
| EBITDA | 26,3 | 12,8% | 17,1 | 8,4% | 32,0 | 15,3% | 21,5 | 11,3% | 27,6 | 13,6% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | -35,1% | | 87,4% | | -32,8% | | 28,6% | |
| Abschreibungen | 19,1 | 9,2% | 17,3 | 8,5% | 27,0 | 12,9% | 21,5 | 11,3% | 21,0 | 10,3% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | -9,0% | | 56,0% | | -20,5% | | -2,3% | |
| EBIT | 7,3 | 3,5% | -0,3 | -0,1% | 4,9 | 2,4% | 0,0 | 0,0% | 6,6 | 3,3% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | -103,7% | | >100,0% | | -100,1% | | >100,0% | |
| Finanzergebnis / Ergebnis at-equity | -0,2 | -0,1% | 1,5 | 0,7% | -1,5 | -0,7% | 0,2 | 0,1% | 0,5 | 0,2% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | 916,7% | | -195,5% | | 113,8% | | 150,0% | |
| Ergebnis vor Steuern | 7,1 | 3,4% | 1,3 | 0,6% | 3,5 | 1,7% | 0,2 | 0,1% | 7,1 | 3,5% |
| Steuerquote | 34,3% | | 28,4% | | 75,0% | | 33,5% | | 33,5% | |
| Ertragssteuern | 2,4 | 1,2% | 0,4 | 0,2% | 2,6 | 1,3% | 0,1 | 0,0% | 2,4 | 1,2% |
| Jahresüberschuss | 4,6 | 2,3% | 0,9 | 0,4% | 0,9 | 0,4% | 0,1 | 0,1% | 4,8 | 2,3% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | -80,7% | | -2,4% | | -85,3% | | >100,0% | |
| Saldo Bereinigungsposition | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | |
| Anteile Dritter | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | |
| Bereinigter Jahresüberschuss | 4,6 | 2,3% | 0,9 | 0,4% | 0,9 | 0,4% | 0,1 | 0,1% | 4,8 | 2,3% |
| Veränderung zum Vorjahr | | | -80,7% | | -2,4% | | -85,3% | | >100,0% | |
| Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf | 16,249 | | 15,904 | | 15,903 | | 15,903 | | 15,903 | |
| Gewinn je Aktie | 0,29 | | 0,06 | | 0,06 | | 0,01 | | 0,30 | |

Aktionärsstruktur

| | |
|----------------------------|--------|
| Obotritia Capital KGaA | 28,01% |
| Active Ownership Fund | 9,51% |
| SALTARAX GmbH | 5,00% |
| Ludic GmbH | 3,51% |
| Magallanes Value Investors | 3,30% |
| Vorstand/Aufsichtsrat | 2,21% |
| Eigene Anteile | 2,44% |
| Streubesitz | 46,02% |

Termine

| | |
|------------|--|
| 30.04.2020 | Geschäftsbericht 2019 |
| 28.05.2020 | Zahlen erstes Quartal 2020 |
| 17.06.2020 | Ordentliche Hauptversammlung in Berlin |
| 27.08.2020 | Halbjahreszahlen 2020 |
| 16.11.2020 | Zahlen drittes Quartal 2020 |

Kontaktadresse

Francotyp-Postalia Holding AG
Prenzlauer Promenade 28
D-13089 Berlin

Email: info@francotyp.com
Internet: www.fp-francotyp.com

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Maik Laske

Tel.: +49 (0) 30 / 220660 - 296
Fax: +49 (0) 30 / 220660 - 425
Email: ir@francotyp.com

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cashflow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 24 Monaten:

| Veröffentlichungsdatum | Kurs bei Empfehlung | Empfehlung | Kursziel |
|------------------------|---------------------|------------|----------|
| 02.12.2019 | 3,42 € | Kaufen | 4,20 € |
| 10.09.2019 | 3,58 € | Halten | 3,80 € |
| 21.05.2019 | 3,44 € | Kaufen | 4,00 € |
| 12.03.2019 | 3,35 € | Kaufen | 4,40 € |
| 12.02.2019 | 3,50 € | Kaufen | 4,40 € |
| 13.09.2018 | 3,79 € | Kaufen | 4,40 € |
| 10.04.2018 | 3,54 € | Kaufen | 4,40 € |

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2020):

| Empfehlung | Basis: alle analysierten Firmen | Firmen mit Kundenbeziehungen |
|------------|---------------------------------|------------------------------|
| Kaufen | 49,3% | 70,6% |
| Halten | 42,3% | 29,4% |
| Verkaufen | 7,0% | 0,0% |
| Ausgesetzt | 1,4% | 0,0% |

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

| Firma | Disclosure |
|-------------------------------|------------|
| Francotyp-Postalia Holding AG | 1, 5, 7 |

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Die GSC Holding AG als Mutter von GSC Research hält unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Die Gesellschaft und/oder Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.