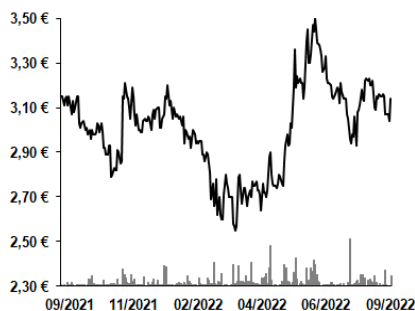


Akt. Kurs (08.09.2022, 17:36, Xetra): 3,14 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **6,20 (6,20) EUR**

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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	3,61 €	2,42 €
Aktueller Kurs:	3,14 €	
Aktienzahl ges.:	16.301.456	
Streubesitz:	44,2%	
Marktkapitalis.:	51,2 Mio. €	



Kennzahlen

	2020	2021	2022e	2023e
Umsatz	195,9	203,7	242,0	253,0
<i>bisher</i>	---	---	238,0	---
EBIT	-14,2	-0,7	7,5	9,5
<i>bisher</i>	---	---	6,6	9,0
Jahresüb.	-15,3	0,4	6,3	7,7
<i>bisher</i>	---	---	5,4	7,1
Erg./Aktie	-0,95	0,02	0,39	0,48
<i>bisher</i>	---	---	0,34	0,44
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,18
<i>bisher</i>	---	---	---	0,00
Div.-Rend.	0,0%	0,0%	0,0%	5,7%
KGV	neg.	138,0	8,0	6,5

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Jens Nielsen

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 24

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

j.nielsen@gsc-research.de

Kurzportrait

Die auf eine fast 100-jährige Unternehmenshistorie zurückblickende Francotyp-Postalia Holding AG (FP) ist Experte für Lösungen, die den Büro- und Arbeitsalltag vereinfachen und effizienter gestalten. Die Aktivitäten des mit über 1.000 Beschäftigten und 15 Tochtergesellschaften sowie einem eigenen Händlernetz in mehr als 40 Ländern präsenten Konzerns gliedern sich in die drei Geschäftsbereiche Mailing, Shipping & Office Solutions, Mail Services und Digital Business Solutions. Mit einer installierten Basis von weltweit über 210.000 eigenen Frankiersystemen (per Ende 2021) ist FP dabei in diesem Bereich in Deutschland, Österreich, Skandinavien und Italien Marktführer und rangiert international an dritter Stelle. Darüber hinaus zählt die Gesellschaft zu den führenden deutschen Anbietern bei der Konsolidierung von Geschäftspost. Im Rahmen des Transformationsprogramms FUTURE@FP treibt der Vorstand den Wandel zu einem nachhaltig profitablen, internationalen Technologiekonzern voran.

Anlagekriterien

Starkes Wachstum in allen Geschäftsbereichen im ersten Halbjahr 2022

Nach dem erfreulichen Jahresauftakt (siehe hierzu unser letztes Research vom 02.06.2022) setzte sich die positive Entwicklung bei FP trotz der zunehmend herausfordernden Rahmenbedingungen auch im zweiten Quartal des laufenden Geschäftsjahres 2022 fort. Dabei entfaltete das Transformationsprogramm FUTURE@FP weiterhin seine Wirkung. So kletterte der Konzernumsatz im ersten Halbjahr auf Basis der hinsichtlich der Bilanzierung von Händlerprovisionen für vermittelte Leasingverträge geringfügig angepassten Vorjahreszahlen um 28,2 Prozent auf 127,6 (Vj. 99,5) Mio. Euro. Bereinigt um die Erlöse der seit dem zweiten Quartal konsolidierten Azolver-Gesellschaften von 7,4 Mio. Euro belief sich das organische Wachstum auf 20,8 Prozent. Auch unter Herausrechnung weiterer Sondereffekte in Höhe von insgesamt 14,7 bis 15,7 Mio. Euro (Einzelheiten siehe unten) verblieb immer noch eine Umsatzsteigerung im Bereich von 5,0 bis 6,0 Prozent.

Im Geschäftsbereich Mailing, Shipping & Office Solutions profitiert FP von der Ausrichtung der Frankiersysteme der PostBase-Familie auf den Bereich kleinerer Briefvolumina sowie von einem hohen Anteil wiederkehrender Erlöse aus Verbrauchsmaterialien und Services. So konnte die Gesellschaft hier entgegen dem weltweit rückläufigen Markttrend weiter organisch wachsen. In Summe wies das Segment ein Umsatzplus von 23,8 Prozent auf 75,1 (60,5) Mio. Euro aus. Neben dem erstmals enthaltenen Azolver-Anteil von 7,4 Mio. Euro wirkten sich dabei kostenpflichtige Software-Updates im Zusammenhang mit der Portoerhöhung in Deutschland mit 2,9 Mio. Euro sowie Währungseffekte mit 2,8 Mio. Euro positiv aus. Auch bereinigt um diese Sondereffekte verblieb somit noch ein Zuwachs von 2,3 Prozent.

Der Geschäftsbereich Mail Services profitierte ebenfalls von der Portoerhöhung in Deutschland. Zudem resultierten dort positive Effekte aus einem höheren Frankiervolumen infolge kundenseitiger Corona-bedingter Personalausfälle und einmaliger Aussendungen. Außerdem konnten auch weitere Neukunden gewonnen werden. Insgesamt stand hier nach sechs Monaten ein kräftiger Umsatzanstieg von 38,5 Prozent auf 40,0 (28,9) Mio. Euro in den Büchern. Die genannten Sondereffekte bezifferte der Vorstand dabei auf 9 bis 10 Mio. Euro, so dass sich der hierum bereinigte Erlöszuwachs nach unseren Berechnungen auf 3,8 bis 7,3 Prozent belief.

Im kleinsten, aber potenzialstärksten Geschäftsbereich Digital Business Solutions zahlt sich die Konzentration auf Geschäftsmodelle, die den Kunden ein klares Wertversprechen und FP ein hohes Skalierungspotenzial bieten, zunehmend aus. Dabei hielten die Entwicklungen des ersten Quartals auch auf Halbjahresebene an: Der Bereich Output-Management verzeichnete eine gestiegene Kundenaktivität. Die digitale Signaturlösung FP Sign profitierte neben der Partnerschaft mit der DATEV eG von wiederkehrenden Erlösen aus den Vertriebsereignissen des Vorjahres und zunehmenden Neukundengewinnen vor dem Hintergrund der durch die Corona-Pandemie nachhaltig veränderten Arbeitsbedingungen. Im Bereich De-Mail/elektronischer Rechtsverkehr nahm die Kundennachfrage ebenfalls zu, wobei sich hier auch der Ausstieg der Deutschen Telekom aus der De-Mail sowie die Verpflichtung zur E-Justice-Kommunikation für Gerichte positiv auswirkten. In Summe resultierte daraus ein Umsatzwachstum von 24,8 Prozent auf 12,5 (10,0) Mio. Euro.

Periodenergebnis verneunfacht

Im Sechsmonatszeitraum des aktuellen Geschäftsjahres 2022 blieben die Bestandsveränderungen mit 0,5 Mio. Euro deutlich unter dem Vorjahreswert von 1,8 Mio. Euro. Akquisitionsbedingt stiegen dagegen die aktivierten Eigenleistungen auf 3,2 (Vj. 3,0) Mio. Euro sowie die sonstigen betrieblichen Erträge auf 0,9 (0,7) Mio. Euro.

Das 38,5-prozentige Umsatzwachstum im Bereich der Mail Services schlug sich in einem proportionalen Anstieg der bezogenen Leistungen nieder. Zudem führten die massiven Preissteigerungen bei Mikrochips für Frankiermaschinen zu Mehraufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe von 0,5 Mio. Euro. Insgesamt wuchs der Materialaufwand so um 29,7 Prozent auf 64,6 (49,8) Mio. Euro, wobei die Materialaufwandsquote jedoch nur moderat von 50,0 auf 50,6 Prozent zulegte. Bei einem trotz der Azolver-Übernahme lediglich leicht auf 31,0 (29,5) Mio. Euro erhöhten Personalaufwand konnte die Personalaufwandsquote hingegen signifikant von 29,7 auf 24,3 Prozent reduziert werden.

Infolge der Akquisition sowie gestiegener Risiken fielen die Wertminderungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit 1,2 (0,5) Mio. Euro über dem Vorjahreswert aus. Bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen schlugen höhere Miet-, Pacht-, Verpackungs-, Fracht- und Reisekosten zu Buche, während die personalbezogenen Aufwendungen zurückgingen. Zudem fielen Einmalaufwendungen von 0,5 Mio. Euro im Zusammenhang mit der Azolver-Übernahme sowie von 2,2 Mio. Euro vor dem Hintergrund der laufenden Implementierung eines konzernweiten neuen ERP/CRM-Systems an. In Summe resultierte daraus ein Anstieg des sonstigen Aufwands auf 19,1 (15,9) Mio. Euro, wobei sich das quotale Verhältnis zum Umsatz dennoch auf 14,9 (16,0) Prozent verbesserte.

Auf dieser Basis stand beim EBITDA eine Steigerung um mehr als drei Viertel von 9,2 auf 16,3 Mio. Euro in den Büchern. Im Zuge dessen legte auch die EBITDA-Marge deutlich auf 12,8 (9,3) Prozent zu. Im Sinne einer besseren Vergleichbarkeit der operativen Entwicklung berichtet FP auch ein um Sondereinflüsse bereinigtes normalisiertes EBITDA. Dieses belief sich ohne positive Effekte aus Wechselkursveränderungen von 2,1 (0,0) Mio. Euro und der Portoerhöhung in Deutschland von 2,6 (0,0) Mio. Euro sowie Einmalbelastungen aus FUTURE@FP von 0,0 (1,0) Mio. Euro, der Einführung des konzernweit einheitlichen ERP/CRM-Systems von 2,2 (0,0) Mio. Euro, den gestiegenen Materialkosten für Mikrochips von 0,5 (0,0) Mio. Euro und der Azolver-Akquisition von 0,5 (0,0) Mio. Euro auf 14,8 (10,2) Mio. Euro. Auf Grundlage eines normalisierten Umsatzes von 111,9 (99,5) Mio. Euro publizierte FP eine von 10,3 auf 13,2 Prozent verbesserte normalisierte EBITDA-Marge.

Aufgrund von Wertminderungen auf aktivierte Entwicklungskosten von IoT-Projekten von 0,4 Mio. Euro wuchs die GuV-Position Abschreibungen und Wertminderungen auf 9,9 (9,4) Mio. Euro. Erhöhungen beim Zinsergebnis sowie bei den positiven Wechselkurseffekten führten zu einer Verbesserung des Finanzergebnisses auf 1,8 (1,0) Mio. Euro. Trotz einer mit 3,0 (0,3) Mio. Euro deutlich gestiegenen Steuerbelastung verneunfachte sich der Periodengewinn schließlich von 0,6 auf 5,2 Mio. Euro entsprechend 0,32 (0,04) Euro je Aktie.

Free Cashflow und Eigenkapital erhöht

Trotz der Finanzierung der Azolver-Übernahme aus dem Free Cashflow wuchs dieser infolge der positiven Ergebnisentwicklung im Sechsmonatszeitraum im Vergleich zum Vorjahr deutlich von 4,0 auf 7,4 Mio. Euro an. Unter Herausrechnung des Akquisitionseffekts in Höhe von 4,1 Mio. Euro hätte er sich sogar auf 11,5 Mio. Euro belaufen.

Durch den Periodengewinn stieg das Konzerneigenkapital innerhalb der ersten Jahreshälfte ebenfalls von 15,7 auf 22,2 Mio. Euro. Trotz einer akquisitionsbedingt um gut 20 Mio. Euro verlängerten Bilanz verbesserte sich dabei auch die Eigenkapitalquote zum 30. Juni leicht von 9,4 auf 11,9 Prozent. Bei einer um verwaltete Portoguthaben von 11,1 Mio. Euro bereinigten Barliquidität von 27,1 Mio. Euro konnte FP die Nettoverschuldung (inklusive Leasingverbindlichkeiten) seit dem letzten Bilanzstichtag um 4,5 auf 16,0 Mio. Euro reduzieren.

Umsatzguidance auf oberen Rand konkretisiert

Das Zahlenwerk für die ersten sechs Monate des laufenden Geschäftsjahres fiel über den Erwartungen von FP aus. Allerdings resultierte dies teilweise auch aus den beschriebenen Sondereffekten, die sich nicht auf die zweite Jahreshälfte projizieren lassen. Vor diesem Hintergrund und unter Berücksichtigung des eingetrübten makroökonomischen und geopolitischen Umfelds sowie der damit einhergehenden anhaltenden Herausforderungen auf der Beschaffungs- und Kostenseite hat der Vorstand seine Prognosebandbreiten für 2022 trotz der starken Halbjahreszahlen unverändert belassen.

Diese umfassen einschließlich der seit dem zweiten Quartal konsolidierten Azolver-Gruppe Konzern Erlöse zwischen 229 und 237 Mio. Euro. Hier wird allerdings nun der obere Rand dieser Spanne als realistisch erachtet. Dabei wird mit einem organischen Wachstum von 3 bis 6 Prozent gerechnet. Beim EBITDA wird ein Wert im Bereich von 24 bis 28 Mio. Euro angepeilt, was eine Marge von 10,5 bis 11,8 Prozent bedeuten würde. Von den übernommenen Azolver-Gesellschaften werden dabei aufgrund der in diesem Jahr anfallenden Integrationsaufwendungen noch keine nennenswerten Ergebnisbeiträge erwartet. Im ersten Halbjahr steuerte die Gruppe 0,4 Mio. Euro zum Gewinn bei.

GSC-Schätzungen erneut angehoben

Die FP-Guidance steht wie üblich unter der grundsätzlichen Prämisse gleichbleibender Wechselkurse. Im ersten Halbjahr fielen allerdings auf Ebene der Konzern Erlöse positive Währungseffekte in Höhe von 2,8 Mio. Euro an. Auf dieser Basis nennt der Vorstand eine Umsatzerwartung oberhalb von 240 Mio. Euro. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere Schätzungen angepasst und dabei erlös- und ergebnisseitig nochmals ein Stück heraufgesetzt.

Konkret sehen wir jetzt im aktuellen Geschäftsjahr 2022 bei einem Konzernumsatz von 242 Mio. Euro das EBITDA bei 28,0 Mio. Euro entsprechend einer Marge von 11,6 Prozent. Aufgrund gegenüber unserem letzten Research geringer angesetzter Abschreibungen und eines höheren erwarteten Finanzergebnisses prognostizieren wir dabei nun einen Jahresüberschuss nach Steuern von 6,3 Mio. Euro bzw. 0,39 Euro je Aktie.

Im Geschäftsjahr 2023, in dem die diesjährigen positiven Sondereffekte entfallen, aber die Azolver-Gruppe erstmals ganzjährig konsolidiert wird, schätzen wir den Konzernumsatz unverändert auf 253 Mio. Euro. Dabei verorten wir das EBITDA jetzt bei 30,5 Mio. Euro, was eine Marge von 12,1 Prozent bedeuten würde. Auf dieser Basis gehen wir beim Nachsteuerergebnis von einem kräftigen Anstieg auf 7,7 Mio. Euro entsprechend 0,48 Euro je Aktie aus.

Angesichts der von uns – auch für die Folgejahre – prognostizierten nachhaltig positiven Entwicklung bei Umsatz und Ergebnis und damit auch beim Cashflow können wir uns dabei vorstellen, dass für 2023 die Dividendenzahlung wieder aufgenommen wird. Im Sinne einer Gewinnbeteiligung der Anteilseigner einerseits und einer angemessenen Ergebnisthesaurierung zur weiteren Stärkung des Eigenkapitals und der Liquidität andererseits halten wir dabei eine Ausschüttung von 0,18 Euro je Aktie für denkbar.

Bewertung

Die Bewertung der FP-Aktie stellen wir auf einen Peer-Group-Vergleich und ein DCF-Modell ab. Dabei ziehen wir als Peer-Group eine breite Basis internationaler Aktien aus den Bereichen Spezialmaschinenbau, Softwareservice/-dienstleistungen und Dienstleistungen heran, die wir entsprechend den 2021er-Umsatzanteilen der FP-Geschäftsbereiche gewichtet haben.

Das dementsprechend gewichtete 2022er-Durchschnitts-KGV unserer Peer-Group von 15,3 (bisher 15,9) ergibt in Verbindung mit dem von uns geschätzten FP-EPS für 2022 von 0,39 (0,34) Euro einen Wert von 6,00 (5,36) Euro als erstes Zwischenergebnis. Dabei resultiert dieser in Relation zu unserem letzten Research höhere Wert aus unserer angehobenen Gewinnschätzung, während das seither gesunkene Bewertungsniveau der Vergleichsaktien gegenläufig wirkte.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 0%, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~12 Mio. Euro, Beta 1,15 wegen schrumpfenden Gesamtmarktes im Stammgeschäft mit Frankiersystemen und der diversen aktuellen makroökonomischen Unwägbarkeiten) resultiert ein zweites Zwischenergebnis von 6,44 (7,10) Euro. Dabei resultiert dieses unter dem vorherigen Wert liegende Ergebnis hauptsächlich aus der seit unserem letzten Update um fast 45 Basispunkte gestiegenen Umlaufrendite.

Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 6,22 (6,23) Euro für die FP-Aktie, weshalb wir unser gerundetes Kursziel unverändert bei 6,20 Euro belassen.

Fazit

In den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2022 konnte die Francotyp-Postalia Holding AG (FP) alle relevanten Kennzahlen teils massiv steigern. Neben einigen positiven Sondereffekten und der Erstkonsolidierung der übernommenen Azolver-Gesellschaften seit dem zweiten Quartal resultierte dies vor allem auch aus der immer stärkeren Wirkung des Transformationsprogramms FUTURE@FP.

Insbesondere die in diesem Rahmen deutlich verbesserten Kostenstrukturen schlugen sich in einem signifikanten Anstieg sowohl der ausgewiesenen als auch der zusätzlich publizierten, um Sondereffekte bereinigten normalisierten EBITDA-Marge nieder. Die Maßnahmen zur Profitabilitätssteigerung sollen nun in 2022 auch ihre Wirkung nahezu voll entfalten. Zudem arbeitet FP angesichts der massiven Preissteigerungen bei Mikrochips derzeit an Lösungen, um diese künftig zu günstigeren Konditionen beziehen zu können.

Gleichwohl fallen vor allem im laufenden, aber auch im kommenden Geschäftsjahr noch größere Einmalbelastungen an. Dies betrifft zum einen die Integration der Azolver-Gruppe, die dann ab 2023 auch nennenswerte EBITDA-Beiträge beisteuern soll. Und zum anderen die nun im vierten Quartal startende schrittweise Einführung eines konzernweit einheitlichen ERP/CRM-Systems, womit eine deutliche Automatisierung und Digitalisierung der Prozesse sowie eine Steuerung mittels Leistungskennzahlen einhergehen wird.

Der Geschäftsbereich Mailing, Shipping & Office Solutions profitierte zwar im ersten Halbjahr beim Umsatz auch von einem Sondereffekt aus kostenpflichtigen Software-Updates im Zusammenhang mit der Portoerhöhung in Deutschland. Dabei ist aber zu berücksichtigen, dass Erlöse aus derartigen Updates auch einen Teil des FP-Geschäftsmodells bilden und aufgrund der breiten internationalen Präsenz des Konzerns einer gewissen Regelmäßigkeit unterliegen.

In dem auf den inländischen Heimatmarkt beschränkten Geschäftsbereich Mail Services ist dagegen davon auszugehen, dass sich die positiven Umsatzeffekte des ersten Halbjahres von insgesamt 9 bis 10 Mio. Euro – bis zur nächsten Portoerhöhung in Deutschland – nicht wiederholen werden. Allerdings handelt es sich hier um niedrigmarginige Erlöse mit entsprechend begrenzter Ergebniswirkung.

Für den zukunftssträchtigen Geschäftsbereich Digital Business Solutions erwartet der Vorstand auf EBITDA-Ebene im kommenden Jahr das Erreichen des Break-even. Dabei sieht er im Bereich De-Mail vor allem bei den deutschen Behörden Cross-Selling-Möglichkeiten für weitere Angebote wie die digitale Signaturlösung FP Sign oder das In- und Output-Management. Viel Potenzial verspricht auch die Asset-Tracking-Software TRAX von Azolver. Mittels dieser SaaS-Lösung können Krankenhäuser ihre gesamte interne Logistik von der Essens- und Medikamentenverteilung bis zur medizinischen Ausstattung effizient managen und so die für die Patienten zur Verfügung stehenden zeitlichen Kapazitäten erhöhen.

Insgesamt bekräftigen wir unsere Meinung, dass FP gestützt von dem robusten und cashflow-starken Geschäftsmodell mit einem hohen Anteil wiederkehrender Erlöse von zuletzt 68 Prozent den Weg der Transformation zu einem nachhaltig profitablen internationalen Technologiekonzern im Rahmen von FUTURE@FP weiterhin erfolgreich voranschreiten wird. Dabei folgt dem bisherigen CFO Martin Geisel mit Wirkung zum 1. Oktober 2022 mit Ralf Spielberger ein Finanzexperte mit breiter Erfahrung in digitalen Transformationsprozessen und fast zehnjährigen früheren Tätigkeiten bei Pitney Bowes, dem weltweit größten Frankiermaschinenhersteller. Insofern gehen wir auch hier von einer entsprechenden Kontinuität aus.

Bei Ansatz unseres unveränderten Kursziels von 6,20 Euro bietet die FP-Aktie derzeit ein Upside-Potenzial von sage und schreibe über 97 Prozent. Daher empfehlen wir nach wie vor, den Anteilsschein auf dem unserer Meinung nach sehr günstigen Niveau zu „Kaufen“. Zudem weist das Papier bei Zugrundelegung der von uns für 2023 erwarteten Wiederaufnahme der Dividendenzahlung mit 0,18 Euro aktuell eine sehr attraktive Ausschüttungsrendite von 5,7 Prozent auf.

Gewinn- und Verlustrechnung

Francotyp-Postalia Holding AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2019		2020		2021		2022e		2023e	
Umsatzerlöse	209,1	100,0%	195,9	100,0%	203,7	100,0%	242,0	100,0%	253,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			-6,3%		4,0%		18,8%		4,5%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	18,6	8,9%	7,4	3,8%	9,3	4,5%	8,0	3,3%	8,0	3,2%
Veränderung zum Vorjahr			-60,4%		25,9%		-13,6%		0,0%	
Gesamtleistung	227,6	108,9%	203,2	103,8%	213,0	104,5%	250,0	103,3%	261,0	103,2%
Veränderung zum Vorjahr			-10,7%		4,8%		17,4%		4,4%	
Materialaufwand	101,6	48,6%	93,9	47,9%	103,3	50,7%	121,0	50,0%	125,2	49,5%
Veränderung zum Vorjahr			-7,6%		10,0%		17,1%		3,5%	
Personalaufwand	60,2	28,8%	67,8	34,6%	57,6	28,3%	65,0	26,8%	68,8	27,2%
Veränderung zum Vorjahr			12,7%		-15,1%		12,8%		5,9%	
Sonstiges Ergebnis	-32,5	-15,5%	-32,8	-16,7%	-33,6	-16,5%	-36,1	-14,9%	-36,4	-14,4%
Veränderung zum Vorjahr			-0,8%		-2,5%		-7,4%		-1,0%	
EBITDA	33,3	15,9%	8,7	4,5%	18,5	9,1%	28,0	11,6%	30,5	12,1%
Veränderung zum Vorjahr			-73,8%		111,1%		51,7%		9,0%	
Abschreibungen / Wertminderungen	27,4	13,1%	23,0	11,7%	19,1	9,4%	20,5	8,5%	21,0	8,3%
Veränderung zum Vorjahr			-16,3%		-16,7%		7,2%		2,4%	
EBIT	5,9	2,8%	-14,2	-7,3%	-0,7	-0,3%	7,5	3,1%	9,5	3,8%
Veränderung zum Vorjahr			-341,0%		95,3%		1229,6%		27,1%	
Finanzergebnis / Ergebnis at equity	0,0	0,0%	-0,7	-0,4%	2,8	1,4%	1,5	0,6%	1,5	0,6%
Veränderung zum Vorjahr			-1583,3%		496,6%		-46,9%		0,0%	
Ergebnis vor Steuern	5,9	2,8%	-14,9	-7,6%	2,2	1,1%	9,0	3,7%	11,0	4,4%
Steuerquote	71,3%		-2,6%		83,1%		30,0%		30,0%	
Ertragssteuern	4,2	2,0%	0,4	0,2%	1,8	0,9%	2,7	1,1%	3,3	1,3%
Jahresüberschuss	1,7	0,8%	-15,3	-7,8%	0,4	0,2%	6,3	2,6%	7,7	3,0%
Veränderung zum Vorjahr			-997,9%		102,4%		1624,0%		22,6%	
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	1,7	0,8%	-15,3	-7,8%	0,4	0,2%	6,3	2,6%	7,7	3,0%
Veränderung zum Vorjahr			-997,9%		102,4%		1624,0%		22,6%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	15,904		16,044		16,044		16,044		16,044	
Gewinn je Aktie	0,11		-0,95		0,02		0,39		0,48	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Obotritia Capital KGaA	28,01%
Active Ownership Fund SICAV-FIS SCS / Active Ownership Corporation S.á.r.l.	9,51%
SALTARAX GmbH	5,00%
Ludic GmbH	4,57%
Universal-Investment-Gesellschaft mit beschränkter Haftung	3,38%
Magallanes Value Investors SA	3,26%
Vorstand	0,45%
Eigene Anteile	1,58%
Streubesitz	44,24%

Termine

24.11.2022 Zahlen drittes Quartal 2022

Kontaktadresse

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

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

Ansprechpartnerin Investor Relations:

Frau Anna Lehmann

Tel.: +49 (0) 30 / 220660 - 410
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
02.06.2022	3,23 €	Kaufen	6,20 €
13.05.2022	2,76 €	Kaufen	5,50 €
09.12.2021	3,05 €	Kaufen	4,80 €
06.09.2021	3,02 €	Kaufen	4,40 €
07.06.2021	2,91 €	Kaufen	3,90 €
20.05.2021	2,69 €	Kaufen	3,80 €
16.09.2020	3,26 €	Kaufen	4,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2022):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	64,2%	84,2%
Halten	30,2%	15,8%
Verkaufen	5,6%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte 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.