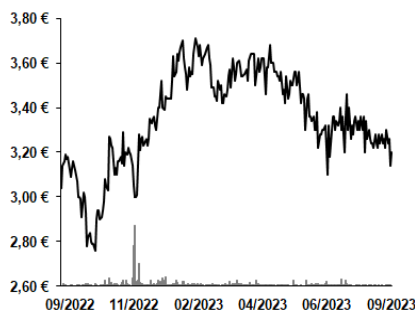


Akt. Kurs (07.09.2023, 17:36, Xetra): 3,20 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **6,40 (6,30) EUR**

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

	Hoch	Tief
<b>Kurs 12 Mon.:</b>	3,77 €	2,76 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	3,20 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	16.301.456	
<b>Streubesitz:</b>	44,9%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	52,2 Mio. €	



#### Kennzahlen

	2021	2022	2023e	2024e
<b>Umsatz</b>	203,7	251,0	246,0	254,0
<i>bisher</i>	---	---	250,0	258,0
<b>EBIT</b>	-0,7	6,6	11,7	12,6
<i>bisher</i>	---	---	10,6	11,6
<b>Jahresüb.</b>	0,4	5,5	7,5	8,1
<i>bisher</i>	---	---	6,9	7,5
<b>Erg./Aktie</b>	0,02	0,35	0,48	0,52
<i>bisher</i>	---	---	0,44	0,47
<b>Dividende</b>	0,00	0,00	0,00	0,18
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>Div.-Rend.</b>	0,0%	0,0%	0,0%	5,6%
<b>KGV</b>	140,7	9,2	6,7	6,2

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](mailto:j.nielsen@gsc-research.de)

#### Kurzportrait

Die vor 100 Jahren gegründete 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 Digital Business Solutions, Mailing, Shipping & Office Solutions sowie Mail Services. Mit einer installierten Basis von weltweit über 250.000 eigenen Frankiersystemen (per Ende 2022) ist FP damit 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 wird der Wandel zu einem nachhaltig profitablen, internationalen Technologiekonzern vorangetrieben.

#### Anlagekriterien

##### Weiterhin solide Entwicklung im ersten Halbjahr 2023

Trotz der anhaltend herausfordernden Rahmenbedingungen konnte FP für die ersten sechs Monate des laufenden Geschäftsjahres 2023 über eine insgesamt solide, den eigenen Planungen entsprechende Entwicklung berichten. Dabei ist zur beachten, dass die Vorjahreswerte in nennenswertem Umfang positiv durch Währungs- und Sondereffekte beeinflusst waren, die sich im Berichtszeitraum erwartungsgemäß nicht wiederholten.

Konkret lagen die ausgewiesenen Konzernenerlöse zwar mit 124,6 Mio. Euro um 2,3 Prozent unter dem Vergleichswert von 127,6 Mio. Euro. Der ergänzend von FP publizierte, um letztjährige positive Währungs- und Sondereinflüsse von insgesamt 15,7 Mio. Euro sowie negative Wechselkurseffekte von 1,1 Mio. Euro im Berichtshalbjahr bereinigte normalisierte Umsatz kletterte jedoch deutlich um 12,5 Prozent auf 125,7 (Vj. 111,9) Mio. Euro. Hierzu trug auch ein – nicht näher quantifizierter – Erstkonsolidierungseffekt aus den erst seit dem zweiten Quartal 2022 in das Zahlenwerk einfließenden, mittlerweile vollständig integrierten Azolver-Gesellschaften bei.

Das berichtete EBITDA bewegte sich mit einem Rückgang um 6,3 Prozent auf 15,3 (16,3) Mio. Euro entsprechend einer Marge von 12,3 (12,8) Prozent ebenfalls unter dem Vorjahresniveau. Das zusätzlich von FP veröffentlichte, um Sondereinflüsse bereinigte normalisierte EBITDA legte hingegen – einschließlich des nicht quantifizierten Azolver-Beitrags – kräftig um 27,7 Prozent auf 18,8 (14,8) Mio. Euro zu. Im Zuge dessen verbesserte sich auch die normalisierte EBITDA-Marge von 13,2 auf 14,6 Prozent.

Bereinigt wurden dabei Währungseffekte von minus 0,5 (+2,1) Mio. Euro, Einmalaufwendungen für die Einführung des neuen ERP/CRM-Systems von 2,5 (2,2) Mio. Euro, gestiegene Materialkosten für Mikrochips von 0,1 (0,5) Mio. Euro, M&A-Kosten von 0,4 (0,5) Mio. Euro sowie ein letztjähriger positiver Einmaleffekt aus der Portoerhöhung in Deutschland von 2,6 Mio. Euro.

Unseres Erachtens spiegeln die von FP publizierten normalisierten Umsatz- und Ertragskennziffern die trotz Ergebnisbelastungen durch Investitionen in neue Technologien und den Ausbau der Software-Entwicklungskapazitäten im Rahmen von FUTURE@FP erzielten operativen Fortschritte deutlich wider.

Die Abschreibungen verringerten sich – auch infolge des Wegfalls einer letztjährigen Wertminderung auf aktivierte IoT-Entwicklungskosten von 0,4 Mio. Euro – merklich auf 8,8 (9,9) Mio. Euro. Daher erhöhte sich das EBIT leicht von 6,4 auf 6,5 Mio. Euro.

Allerdings verschlechterte sich das Finanzergebnis deutlich von plus 1,8 auf minus 0,2 Mio. Euro. Dies resultierte zum einen aus signifikant höheren Zinsaufwendungen infolge des gestiegenen Zinsniveaus. Zum anderen drehte das Ergebnis aus Fremdwährungsumrechnungen von plus 1,0 auf minus 0,3 Mio. Euro in den negativen Bereich. So gab das Vorsteuerergebnis um 23,0 Prozent auf 6,3 (8,2) Mio. Euro nach. Trotzdem bewegte sich die Steuerbelastung mit 3,0 Mio. Euro auf dem Vorjahresniveau, so dass beim Periodengewinn schließlich ein Rückgang um gut 35 Prozent auf 3,3 (5,2) Mio. Euro bzw. 0,21 (0,32) Euro je Aktie in den Büchern stand.

Trotz eines damit einhergehend niedrigeren operativen Cashflows von 11,7 (15,6) Mio. Euro bewegte sich der Free Cashflow im Berichtszeitraum mit 5,5 (7,4) Mio. Euro weiterhin klar im positiven Bereich, da der Cashflow aus Investitionstätigkeit nach dem letztjährigen Mittelabfluss infolge der Azolver-Übernahme von 4,1 Mio. Euro mit minus 6,1 (-8,2) Mio. Euro ebenfalls geringer ausfiel. Zum Halbjahresende wies der FP-Konzern ein Eigenkapital von 25,1 Mio. Euro aus, was einer Eigenkapitalquote von 13,6 Prozent entsprach. Bei einer um verwaltete Portoguthaben von 21,2 Mio. Euro bereinigten Barliquidität von 25,4 Mio. Euro konnte die Nettoverschuldung (inklusive Leasingverbindlichkeiten) seit dem letzten Bilanzstichtag weiter um 3,2 auf 14,9 Mio. Euro reduziert werden.

### **Digital Business Solutions wächst in allen Teilbereichen**

Der kleinste, aber zukunftssträchteste Geschäftsbereich Digital Business Solutions steigerte seinen Umsatz im ersten Halbjahr 2023 getragen von allen drei Teilbereichen weiter um 9,6 Prozent auf 15,7 (Vj. 14,3) Mio. Euro. Unter Herausrechnung letztjähriger positiver Sondereinflüsse in Höhe von 0,4 Mio. Euro, aber einschließlich des Erstkonsolidierungseffekts aus der Azolver-Akquisition, belief sich die Wachstumsrate auf 13,2 Prozent. Insgesamt zahlte sich hierbei der Fokus auf Lösungen, die den Kunden ein klares Werteverprechen und FP ein hohes Skalierungspotenzial bieten, unverändert aus.

Dabei wurde im Teilbereich Document Workflow Management die Implementierung neuer Hard- und Software zur Steigerung des Automatisierungsgrades und damit der Effizienz und Profitabilität im Input- und Outputmanagement weiter fortgesetzt.

Im Teilbereich Business Process Management & Automation wird die SaaS-basierte Signaturlösung FP Sign kontinuierlich optimiert und ausgebaut. Zudem konnten neben der bereits seit 2021 bestehenden DATEV-Kooperation zuletzt weitere Integrationen in neue Partnerlösungen wie SharePoint und ELO ECM-System realisiert werden. Dabei entwickelt sich FP Sign trotz eines starken Wettbewerbsumfelds aufgrund einer guten Kombination aus Preis, Funktionalitäten und enger Kundeneinbindung in die Produktentwicklung erfolgreich.

Darüber hinaus wurde in diesem Teilbereich das Lösungsangebot für den sicheren elektronischen Rechtsverkehr mit Gerichten, zu dem das seit 2022 offerierte besondere elektronische Behördenpostfach (beBPo) für Behörden und öffentliche Organisationen zählt, im Juni 2023 mit der Einführung des elektronischen Bürger- und Organisationspostfachs (eBO) um ein Produkt für Unternehmen und verschiedene Berufsgruppen erweitert. Hier ist FP aktuell einer von lediglich drei zertifizierten Anbietern.

Im Teilbereich Shipping & Logistics schreitet die Internationalisierung der FP-eigenen SaaS-Lösungen weiter voran. So erfolgte bei FP Parcel Shipping nach Norwegen nunmehr auch die Markteinführung in den Niederlanden. Weitere Märkte sollen folgen. Und für die unter der Produktlinie FP TRAX Suite gebündelten Lösungen für interne Logistik und Paketeingangsmanagement, TRAX und pakadoo, konnten in den letzten Monaten international weitere Kunden wie Universitäten und Krankenhäuser gewonnen werden.

### **Mailing, Shipping & Office Solutions wächst in schrumpfendem Markt**

Der größte Geschäftsbereich Mailing, Shipping & Office Solutions konnte seine Erlöse ebenfalls leicht um 2,4 Prozent auf 75,0 (Vj. 73,3) Mio. Euro ausweiten. Dabei ist zu berücksichtigen, dass der Vorjahreswert durch positive Wechselkurseffekte von 2,8 Mio. Euro sowie Sondereinflüssen im Zusammenhang mit der Porterhöhung in Deutschland von 2,9 Mio. Euro geprägt war. Im Berichtszeitraum fielen dagegen negative Währungseffekte von 1,0 Mio. Euro an. Bereinigt um diese Faktoren wuchs der Umsatz somit einschließlich des erstmals vollständig enthaltenen Azolver-Beitrags deutlich um rund 12,5 Prozent von 67,6 auf 76,0 Mio. Euro.

Bei einem infolge weltweit rückläufiger Briefvolumina anhaltend herausfordernden Umfeld wirkte sich hierbei die Fokussierung der Produktpalette auf Frankiersysteme für kleine bis mittlere Briefvolumina, die zuletzt um die Post-Base Vision A120 erweitert wurde, weiterhin positiv aus. Zudem stärkten die akquirierten Azolver-Gesellschaften die Marktposition von FP insbesondere in den nordischen Ländern. Dabei soll der Großteil der installierten Pitney-Bowes-Frankiermaschinenbasis von Azolver bis Ende 2025 gegen FP-Systeme ausgetauscht werden, womit auch positive Margeneffekte einhergehen werden. Darüber hinaus liefern die Erlöse aus Verbrauchsmaterialien, Servicedienstleistungen und Teleporto einen hohen Anteil wiederkehrender Umsätze und solide Cashflows.

### **Mail Services mit verbesserter Marge**

Im Geschäftsbereich Mail Services war der Umsatz in der Vorjahresperiode in einer Größenordnung von 10,0 Mio. Euro durch Sondereffekte infolge kundenseitiger Corona-bedingter Personalausfälle und einmaliger Aussendungen signifikant positiv beeinflusst. Im Berichtszeitraum normalisierte sich das Geschäft nun wieder. Daher gingen die Erlöse erwartungsgemäß um 15,0 Prozent auf 34,0 (Vj. 40,0) Mio. Euro zurück.

Unter Ausklammerung der letztjährigen Sondereinflüsse ergibt sich jedoch ein Wachstum von 13,3 Prozent. Positiv wirkte sich hier aus, dass die Kunden ihre Frankierservices nach den guten Erfahrungen während der Pandemie weiter auslagern, woraus ein höherer Anteil am Frankiervolumen resultierte. Erfreulicherweise konnte dabei auch die Profitabilität des geschäftsbedingt margenschwachen Bereichs durch konsequentes Kostenmanagement gesteigert werden.

### **Guidance erneut bestätigt**

Nachdem sich die Geschäftsentwicklung in den ersten sechs Monaten 2023 insgesamt im Rahmen der eigenen Erwartungen bewegte, hat der Vorstand seine Prognose für das Gesamtjahr abermals bestätigt. Diese sieht bei Konzern Erlösen zwischen 245 und 255 Mio. Euro das EBITDA bei 28 bis 31 Mio. Euro, was einer EBITDA-Marge in der Spanne von 11,4 bis 12,2 Prozent entsprechen würde.

Bei Ansatz der um Sondereinflüsse bereinigten Vorjahreswerte von 229 Mio. Euro beim Umsatz und 26,2 Mio. Euro beim EBITDA würde dies Zuwächse von 7,0 bis 11,4 Prozent bei den Erlösen und 6,9 bis 18,3 Prozent beim EBITDA bedeuten. Wie üblich steht die Guidance dabei unter der Prämisse gleichbleibender Wechselkurse.

### **GSC-Schätzungen aktualisiert**

Auf Grundlage der Halbjahreszahlen haben wir unsere Prognosen angepasst und dabei auch mit Blick auf die allgemeine konjunkturelle Eintrübung umsatzseitig etwas reduziert. Da sich die EBITDA-Marge jedoch nach dem starken Auftaktquartal auch im Sechsmonatszeitraum mit 12,3 Prozent weiterhin oberhalb der Guidance für 2023 von 11,4 bis 12,2 Prozent bewegte, haben wir unsere Ergebniserwartungen leicht angehoben.

In Zahlen ausgedrückt gehen wir nun im laufenden Geschäftsjahr bei Konzern Erlösen von 246 Mio. Euro von einem EBITDA von 29,7 Mio. Euro aus, was eine EBITDA-Marge von 12,1 Prozent bedeuten würde. Darauf basierend und unter Berücksichtigung des laufenden Aktienrückkaufs verorten wir den Jahresüberschuss nach Steuern bei 7,5 Mio. Euro bzw. 0,48 Euro je Aktie.

Für das Geschäftsjahr 2024 prognostizieren wir jetzt bei einem Umsatzwachstum auf 254 Mio. Euro ein EBITDA von 31,1 Mio. Euro entsprechend einer auf 12,3 Prozent steigenden EBITDA-Marge. Auch beim Nachsteuerergebnis sehen wir einen weiteren Zuwachs auf 8,1 Mio. Euro bzw. 0,52 Euro je Aktie.

Unverändert halten wir dabei eine Wiederaufnahme der Dividendenzahlung für das Geschäftsjahr 2024 mit 0,18 Euro je Anteilsschein für vorstellbar. Für die Folgejahre erwarten wir kontinuierliche weitere Steigerungen bei Umsatz, EBITDA-Marge und Ergebnis.

### **Bewertung**

Bei der Bewertung der Aktie der Francotyp-Postalia Holding AG stützen wir uns auf einen Peer-Group-Vergleich und ein DCF-Modell. Dabei ziehen wir als Peer-Group eine breite Basis internationaler Aktien aus den Bereichen Spezialmaschinenbau, Softwareservice/-dienstleistungen und Dienstleistungen heran, die wir entsprechend den 2022er-Umsatzanteilen der FP-Geschäftsbereiche gewichtet haben.

Das dementsprechend gewichtete 2023er-Durchschnitts-KGV unserer Peer-Group von 15,7 (bisher 15,4) ergibt in Verbindung mit unserer EPS-Schätzung für 2023 von 0,48 (0,44) Euro einen Wert von 7,51 (6,73) Euro als erstes Zwischenergebnis. Dabei resultiert dieser in Relation zu unserem letzten Research höhere Wert sowohl aus der Anhebung unserer EPS-Schätzung als auch aus dem seither leicht gestiegenen Bewertungsniveau der Vergleichsaktien.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 0%, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~9 Mio. Euro, Beta 1,15 wegen des schrumpfenden Gesamtmarktes im Stammgeschäft mit Frankiersystemen und der anhaltenden diversen makroökonomischen Unwägbarkeiten) ergibt sich ein zweites Zwischenergebnis von 5,37 (5,84) Euro. Dabei resultiert dieses etwas unter dem vorherigen Wert liegende Ergebnis aus der seit unserem letzten Update um über 30 Basispunkte gestiegenen Umlaufrendite.

Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 6,44 (6,28) Euro für die FP-Aktie, weshalb wir unser gerundetes Kursziel wieder leicht von 6,30 auf 6,40 Euro heraufsetzen.

## Fazit

In einem anhaltend herausfordernden gesamtwirtschaftlichen Umfeld konnte die Francotyp-Postalia Holding AG (FP) für die ersten sechs Monate des aktuellen Geschäftsjahres 2023 über eine solide Entwicklung berichten. Dabei werden die im Rahmen des Transformationsprogramms FUTURE@FP erzielten operativen Fortschritte jedoch erst bei einer Bereinigung des vorgelegten Zahlenwerks um diverse Sondereinflüsse sichtbar.

So fielen im letztjährigen Vergleichszeitraum insgesamt positive Währungs- und Sondereffekte von 15,7 Mio. Euro beim Umsatz und saldiert 1,5 Mio. Euro beim EBITDA an. In der Berichtsperiode kam es hingegen zu Belastungen aus Wechselkurseffekten von 1,1 Mio. Euro beim Umsatz sowie aus Sondereinflüssen von 3,5 Mio. Euro beim EBITDA. Auf Basis der von FP berichteten, um diese Effekte bereinigten normalisierten Werte kletterten die Konzernumlöse um 12,5 Prozent und das EBITDA um 27,7 Prozent, was eine normalisierte EBITDA-Marge von 14,6 Prozent bedeutete. Darin enthalten ist allerdings auch ein Erstkonsolidierungseffekt aus den erst seit dem zweiten Quartal 2022 in das Zahlenwerk einfließenden Azolver-Gesellschaften.

Auch zukünftig sollte sich die voranschreitende Transformation des Unternehmens zu einem nachhaltig profitablen internationalen Technologiekonzern weiterhin positiv auf die Umsatz- und Ergebniskennziffern auswirken. Dabei wurde im zweiten Quartal mit dem Beginn der sukzessiven Umstellung auf das konzernweite neue ERP/CRM-System ein wichtiger Meilenstein von FUTURE@FP erreicht. Zudem baut das Unternehmen sein Produkt- und Lösungsportfolio kontinuierlich aus und treibt die Internationalisierung insbesondere im potenzialstarken Geschäftsbereich Digital Business Solutions weiter voran.

Insgesamt sehen wir daher die weiteren Perspektiven der Francotyp-Postalia Holding AG mit ihrem robusten und cashflow-starken Geschäftsmodell mit einem Anteil wiederkehrender Erlöse von zuletzt 67 Prozent unverändert positiv. Trotz aller Erfolge des am 29. April 2021 erstmals vorgestellten Transformationsprogramms FUTURE@FP hat sich der Aktienkurs jedoch seitdem per Saldo praktisch nicht von der Stelle bewegt – seinerzeit notierte der FP-Anteilsschein bei 3,22 Euro, aktuell bewegt er sich mit 3,20 Euro immer noch auf dem gleichen Niveau.

Dabei beläuft sich das KGV für 2023 auf Basis unserer Schätzungen momentan nur auf 6,7. Auch unter Berücksichtigung der mit knapp 14 Prozent zum Halbjahresende recht schwachen Konzerneigenkapitalquote ist das Papier damit unseres Erachtens deutlich unterbewertet. Wenn der Kapitalmarkt die bereits erreichten Fortschritte und die weiteren Potenziale des Berliner Traditionsunternehmens realisiert, sollte aber endlich Bewegung in die Notierung kommen. Impulse könnte zudem auch das noch bis Anfang November 2023 laufende Aktienrückkaufprogramm liefern.

Bei Ansatz unseres leicht auf 6,40 Euro erhöhten Kursziels weist die FP-Aktie derzeit ein Kurspotenzial von glatten 100 Prozent auf. Daher bekräftigen wir einmal mehr unsere Empfehlung, den Anteilsschein auf dem unserer Ansicht nach sehr günstigen Kursniveau zu „Kaufen“.

## Gewinn- und Verlustrechnung

<b>Francotyp-Postalia Holding AG</b>										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2020		2021		2022		2023e		2024e	
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>195,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>203,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>251,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>246,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>254,0</b>	<b>100,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			4,0%		23,2%		-2,0%		3,3%	
Bestandsveränd. / Akt. Eigenleistungen	7,4	3,8%	9,3	4,5%	8,1	3,2%	8,3	3,4%	8,4	3,3%
Veränderung zum Vorjahr			25,9%		-12,5%		2,5%		1,2%	
<b>Gesamtleistung</b>	<b>203,2</b>	<b>103,8%</b>	<b>213,0</b>	<b>104,5%</b>	<b>259,0</b>	<b>103,2%</b>	<b>254,3</b>	<b>103,4%</b>	<b>262,4</b>	<b>103,3%</b>
Veränderung zum Vorjahr			4,8%		21,6%		-1,8%		3,2%	
Materialaufwand	93,9	47,9%	103,3	50,7%	124,7	49,7%	114,9	46,7%	118,1	46,5%
Veränderung zum Vorjahr			10,0%		20,7%		-7,9%		2,8%	
Personalaufwand	67,8	34,6%	57,6	28,3%	65,7	26,2%	67,2	27,3%	69,2	27,3%
Veränderung zum Vorjahr			-15,1%		14,1%		2,2%		3,1%	
Sonst. Ergebnis / Wertminderungen L+L	-32,8	-16,7%	-33,6	-16,5%	-41,0	-16,3%	-42,6	-17,3%	-43,9	-17,3%
Veränderung zum Vorjahr			-2,5%		-22,1%		-3,8%		-3,3%	
<b>EBITDA</b>	<b>8,7</b>	<b>4,5%</b>	<b>18,5</b>	<b>9,1%</b>	<b>27,6</b>	<b>11,0%</b>	<b>29,7</b>	<b>12,1%</b>	<b>31,1</b>	<b>12,3%</b>
Veränderung zum Vorjahr			111,1%		49,6%		7,6%		4,8%	
Abschreibungen / Wertminderungen	23,0	11,7%	19,1	9,4%	21,0	8,4%	18,0	7,3%	18,5	7,3%
Veränderung zum Vorjahr			-16,7%		9,6%		-14,1%		2,8%	
<b>EBIT</b>	<b>-14,2</b>	<b>-7,3%</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,3%</b>	<b>6,6</b>	<b>2,6%</b>	<b>11,7</b>	<b>4,8%</b>	<b>12,6</b>	<b>5,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			95,3%		1102,4%		76,1%		8,0%	
Finanzergebnis / Ergebnis at equity	-0,7	-0,4%	2,8	1,4%	1,9	0,8%	-0,5	-0,2%	-0,5	-0,2%
Veränderung zum Vorjahr			496,6%		-31,9%		-126,0%		0,0%	
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>-14,9</b>	<b>-7,6%</b>	<b>2,2</b>	<b>1,1%</b>	<b>8,6</b>	<b>3,4%</b>	<b>11,2</b>	<b>4,6%</b>	<b>12,1</b>	<b>4,8%</b>
Steuerquote	-2,6%		83,1%		35,4%		33,0%		33,0%	
Ertragssteuern	0,4	0,2%	1,8	0,9%	3,0	1,2%	3,7	1,5%	4,0	1,6%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-15,3</b>	<b>-7,8%</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2%</b>	<b>5,5</b>	<b>2,2%</b>	<b>7,5</b>	<b>3,1%</b>	<b>8,1</b>	<b>3,2%</b>
Veränderung zum Vorjahr			102,4%		1416,7%		35,6%		8,3%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
<b>Bereinigter Jahresüberschuss</b>	<b>-15,3</b>	<b>-7,8%</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2%</b>	<b>5,5</b>	<b>2,2%</b>	<b>7,5</b>	<b>3,1%</b>	<b>8,1</b>	<b>3,2%</b>
Veränderung zum Vorjahr			102,4%		1416,7%		35,6%		8,3%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	16,044		16,044		15,898		15,678		15,648	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>-0,95</b>		<b>0,02</b>		<b>0,35</b>		<b>0,48</b>		<b>0,52</b>	

**Hinweis:** Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

## **Aktionärsstruktur**

Olive Tree Invest GmbH / LOTUS FamilyInvest AG	25,34%
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	3,37%
Magallanes Value Investors SA	3,26%
Eigene Anteile	4,01%
Streubesitz	44,94%

## **Termine**

23.11.2023                      Zahlen drittes Quartal 2023

## **Kontaktadresse**

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

E-Mail: [info@francotyp.com](mailto:info@francotyp.com)  
Internet: [www.fp-francotyp.com](http://www.fp-francotyp.com)

## **Kontakt Investor Relations:**

Tel.:        +49 (0)30 / 220660 - 410  
Fax:        +49 (0)30 / 220660 - 425  
E-Mail:     [ir@francotyp.com](mailto: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
02.06.2023	3,46 €	Kaufen	6,30 €
12.05.2023	3,46 €	Kaufen	6,60 €
21.12.2022	3,30 €	Kaufen	6,50 €
09.09.2022	3,14 €	Kaufen	6,20 €
02.06.2022	3,23 €	Kaufen	6,20 €
13.05.2022	2,76 €	Kaufen	5,50 €
09.12.2021	3,05 €	Kaufen	4,80 €

### Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2023):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	68,2%	76,5%
Halten	29,5%	23,5%
Verkaufen	2,3%	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](http://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.