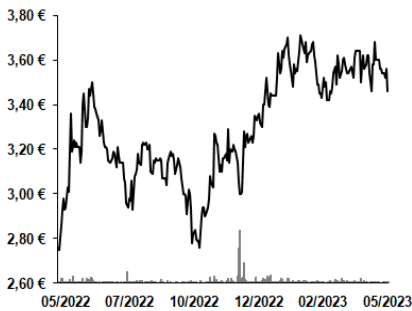


Akt. Kurs (11.05.2023, 17:36, Xetra): 3,46 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **6,60 (6,50) EUR**

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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	3,77 €	2,70 €
Aktueller Kurs:	3,46 €	
Aktienzahl ges.:	16.301.456	
Streubesitz:	45,6%	
Marktkapitalis.:	56,4 Mio. €	



Kennzahlen

	2021	2022	2023e	2024e
Umsatz	203,7	251,0	252,0	260,0
<i>bisher</i>	---	246,0	254,0	261,5
EBIT	-0,7	6,6	9,3	10,1
<i>bisher</i>	---	7,7	9,4	10,3
Jahresüb.	0,4	5,5	7,7	8,3
<i>bisher</i>	---	6,6	7,8	8,5
Erg./Aktie	0,02	0,35	0,49	0,53
<i>bisher</i>	---	0,41	---	---
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,18
<i>bisher</i>	---	---	0,18	---
Div.-Rend.	0,0%	0,0%	0,0%	5,2%
KGV	152,1	9,9	7,0	6,6

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 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

Guidance für 2022 beim Umsatz übertroffen ...

In einem anhaltend herausfordernden gesamtwirtschaftlichen Umfeld konnte FP das abgelaufene Geschäftsjahr 2022 mit deutlichen Steigerungen beim Umsatz und bei allen Ergebniskennziffern abschließen. Dabei wirkte sich zum einen das Transformationsprogramm FUTURE@FP weiterhin positiv aus. Andererseits profitierte die Gesellschaft auch von einigen Einmaleffekten.

Konkret legte der Konzernumsatz kräftig um 23,2 Prozent auf 251,0 (Vj. 203,7) Mio. Euro zu, womit die unterjährig konkretisierte Guidance übertroffen wurde. Hierzu steuerten die seit dem zweiten Quartal 2022 konsolidierten Azolver-Gesellschaften 19,1 Mio. Euro sowie der zum 1. Oktober 2022 im Rahmen eines Asset Deals übernommene Geschäftsbetrieb der pakadoo GmbH 0,1 Mio. Euro bei. Somit belief sich der organische Zuwachs auf 13,8 Prozent. Auch bei zusätzlicher Bereinigung um positive Währungs- und andere Sondereffekte in Höhe von insgesamt 21,8 Mio. Euro (Einzelheiten siehe Seite 3) verblieb noch ein leichtes Plus von 3,1 Prozent auf 209,9 Mio. Euro.

Dabei ist zu berücksichtigen, dass in diesen Sondereffekten auch Umsätze aus kostenpflichtigen Software-Updates im Zusammenhang mit der Portoerhöhung in Deutschland von 2,9 Mio. Euro enthalten waren. Dabei handelte es sich zwar grundsätzlich um einen Einmaleffekt, aufgrund der breiten internationalen Präsenz von FP fallen Erlöse aus derartigen Updates, die einen Teil des Geschäftsmodells bilden, aber mit einer gewissen Regelmäßigkeit an.

Geografisch entfielen 54,6 (57,8) Prozent der Umsätze auf den deutschen Heimatmarkt, 23,2 (24,5) Prozent auf die USA, 4,3 (5,4) Prozent auf UK, 3,6 (1,4) Prozent auf Schweden sowie 14,3 (10,9) Prozent auf die übrigen Länder. Der Anteil der hauptsächlich im Geschäftsbereich Mailing, Shipping & Office Solutions erzielten wiederkehrenden Erlöse stieg weiter von 65 auf 68 Prozent.

... und ergebnisseitig nahe dem oberen Rand erreicht

Der Saldo aus Bestandsveränderungen und aktivierten Eigenleistungen fiel 2022 mit 8,1 (Vj. 9,3) Mio. Euro etwas niedriger als im Vorjahr aus. Die sonstigen betrieblichen Erträge erhöhten sich dagegen vor allem akquisitionsbedingt von 1,7 auf 2,1 Mio. Euro.

Auf der Kostenseite konnte die Gesellschaft im vergangenen Jahr auch infolge von FUTURE@FP weitere Verbesserungen erzielen. So sank die Materialaufwandsquote trotz der gestiegenen Einkaufspreise insbesondere für Mikrochips für Frankiersysteme um einen Prozentpunkt auf 49,7 (50,7) Prozent. Noch deutlicher konnte die Personalaufwandsquote von 28,3 auf 26,2 Prozent reduziert werden. Die Wertminderungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen verdoppelten sich allerdings nahezu auf 2,8 (1,5) Mio. Euro.

Der Anteil der sonstigen betrieblichen Aufwendungen am Umsatz verringerte sich hingegen ebenfalls auf 16,0 (16,6) Prozent. Dabei standen massiv gestiegenen Verpackungs-, Fracht- und Reisekosten deutlich geringere Aufwendungen aus dem Abgang von Anlagevermögen gegenüber. Zudem fielen im Zusammenhang mit den Übernahmen Due-Diligence-Kosten von 0,7 Mio. Euro sowie im Rahmen der Einführung eines neuen, konzernweit einheitlichen ERP/CRM-Systems erhöhte Einmalaufwendungen von 4,0 (1,4) Mio. Euro an.

In Summe resultierte daraus trotz Belastungen aus der – weitgehend abgeschlossenen – Integration der Azolver-Gesellschaften ein fast 50-prozentiger Anstieg des EBITDA von 18,5 auf 27,6 Mio. Euro. Damit wurde der obere Bereich der Guidance von 24 bis 28 Mio. Euro erreicht. Im Zuge dessen verbesserte sich auch die EBITDA-Marge auf 11,0 (9,1) Prozent.

Im Sinne einer besseren Visibilität der operativen Entwicklung berichtete FP zusätzlich ein um diverse Sondereinflüsse bereinigtes normalisiertes EBITDA. Dieses belief sich ohne Effekte aus Wechselkursveränderungen von 2,0 (-1,4) Mio. Euro, der Portoerhöhung in Deutschland von 2,6 (0,0) Mio. Euro, der Einführung des neuen ERP/CRM-Systems von minus 4,0 (-1,4) Mio. Euro, der Ausbuchung alter Projekte von 0,0 (-2,8) Mio. Euro sowie sonstigen Faktoren von 0,8 (0,2) Mio. Euro auf 26,2 (23,9) Mio. Euro. Auf Basis eines ebenfalls um Sondereffekte bereinigten, aber die Akquisitionen berücksichtigenden normalisierten Umsatzniveaus von 229 (205) Mio. Euro publizierte FP dabei eine normalisierte EBITDA-Marge 11,4 (11,6) Prozent.

Die Abschreibungen erhöhten sich akquisitionsbedingt sowie aufgrund von Wertminderungen auf aktivierte Entwicklungskosten von IoT-Projekten in Höhe von 1,0 Mio. Euro auf 21,0 (19,1) Mio. Euro. Hauptsächlich infolge von Wechselkurseffekten lag das Finanzergebnis mit 1,9 Mio. Euro deutlich unter dem Vorjahreswert von 2,8 Mio. Euro. Die Steuerbelastung stieg hingegen auf 3,0 (1,8) Mio. Euro. Trotzdem sprang das Nachsteuerergebnis in Summe von 0,4 Mio. Euro im Vorjahr auf 5,5 Mio. Euro. Im Gleichklang kletterte auch das Ergebnis je Aktie kräftig auf 0,35 (0,02) Euro. Dabei soll der Gewinn, wie von uns erwartet, zur Stärkung der Liquidität und Kapitalbasis thesauriert werden.

Organisches Wachstum in allen drei Geschäftsbereichen

Der mit einem Umsatzanteil von knapp 61 Prozent größte Geschäftsbereich Mailing, Shipping & Office Solutions umfasst zum einen die Entwicklung sowie den Verkauf und die Vermietung von Frankiersystemen und verwandter Hardware. Ergänzt wird das Produktportfolio durch anderen Bürobedarf sowie Softwarelösungen wie FP Parcel Shipping oder Vision 360. Zum anderen spielt das After-Sales-Geschäft mit wiederkehrenden Erlösen aus Verbrauchsmaterialien, Servicedienstleistungen und Teleporto eine wichtige Rolle.

In diesem Stammgeschäftsfeld profitiert die Gesellschaft unverändert von dem mit weltweit sinkenden Briefvolumina verbundenen Trend zu kleineren Frankiersystemen, da sie sich mit der PostBase-Familie traditionell vor allem auf das Segment kleiner bis mittlerer Systeme konzentriert. Daher wächst hier in einem schrumpfenden Gesamtmarkt der Marktanteil von FP seit geraumer Zeit.

Zudem haben die Berliner mit der Ende März 2022 erfolgten Übernahme der Gesellschaften der Azolver-Gruppe ihre Marktstellung in Dänemark, Finnland, Norwegen, Schweden, der Schweiz und Italien ausgebaut. Ziel ist dabei der sukzessive Austausch der installierten Pitney-Bowes-Frankiermaschinenbasis von Azolver gegen eigene Systeme sowie das Cross-Selling weiterer FP-Produkte.

Insgesamt steigerte der Geschäftsbereich seinen Umsatz im vergangenen Jahr um gut 24 Prozent auf 152,1 (Vj. 122,6) Mio. Euro. Darin enthalten waren der erstmalige Beitrag der übernommenen Azolver-Gesellschaften von 19,1 Mio. Euro, positive Währungseffekte von 6,2 Mio. Euro sowie Erlöse aus kostenpflichtigen Software-Updates im Zusammenhang mit der Portoerhöhung in Deutschland von 2,9 Mio. Euro. Auch bereinigt um die vorgenannten Einmaleffekte verblieb entgegen dem weltweit rückläufigen Markttrend immer noch ein leichtes organisches Wachstum auf 123,9 Mio. Euro.

Im Geschäftsbereich Mail Services bietet FP die Services Frankieren (Abholung und Frankierung der Ausgangspost) und Konsolidierung (portooptimierte Sortierung und Einlieferung der Ausgangspost an Postdienstleister) an. Der eher margenschwache Geschäftsbereich wies in einem durch eine zunehmende Marktkonsolidierung geprägten Umfeld ein Umsatzplus von knapp 23 Prozent auf 73,4 (59,8) Mio. Euro aus. Dies entsprach einem Anteil an den Konzernenerlösen von gut 29 Prozent. Dabei resultierte der Großteil des Anstiegs aus der Portoerhöhung in Deutschland sowie einem höheren Frankiervolumen infolge kundenseitiger Corona-bedingter Personalausfälle und einmaliger Aussendungen. Aber auch bereinigt um diese Einmaleffekte in Höhe von insgesamt 12,7 Mio. Euro verblieb immerhin noch ein kleiner organischer Erlöszuwachs auf 60,7 Mio. Euro.

In dem mit einem Umsatzanteil von gut 10 Prozent noch kleinsten, aber zukunftssträchigsten Geschäftsbereich Digital Business Solutions fokussiert sich die Gesellschaft auf digitale Lösungen, die den Kunden ein klares Werteversprechen und FP ein hohes Skalierungspotenzial bieten. Dabei ist der Geschäftsbereich untergliedert in die drei Sparten Document Workflow Management (In- und Output-Management), Business Process Management & Automation (FP Sign, De-Mail, E-Justice Communication) sowie Shipping & Logistics (FP Parcel Shipping, TRAX, pakadoo). Hier kletterten die Erlöse im Berichtszeitraum um knapp 20 Prozent auf 25,5 (21,3) Mio. Euro. Dabei entwickelten sich vor allem die Bereiche Output-Management, FP Sign, De-Mail und E-Justice Communication positiv. Zudem trugen die digitalen Geschäftslösungen von Azolver erstmals zum Umsatz bei.

Free Cashflow und Bilanzverhältnisse weiter verbessert

Obwohl die Akquisitionen von Azolver und pakadoo mit Mittelabflüssen von insgesamt 4,3 Mio. Euro vollständig aus dem Free Cashflow finanziert wurden, erhöhte sich dieser im Berichtszeitraum um rund ein Viertel von 6,5 auf 8,1 Mio. Euro. Vor allem gewinnbedingt stieg das Konzerneigenkapital von 14,5 Mio. Euro im Vorjahr auf 22,6 Mio. Euro zum aktuellen Bilanzstichtag. Dabei verbesserte sich die Konzerneigenkapitalquote ebenfalls von 8,7 auf 13,1 Prozent.

Bei einer um verwaltete Portoguthaben von 11,5 Mio. Euro bereinigten Barliquidität von 22,8 Mio. Euro verringerte sich die Nettoverschuldung (inklusive Leasingverbindlichkeiten) gleichzeitig von 20,5 auf 18,1 Mio. Euro. Dabei stehen FP im Rahmen eines Konsortialkredits bis Ende September 2023 insgesamt Darlehensfazilitäten von 90 Mio. Euro sowie bis Ende September 2024 von 67,5 Mio. Euro zur Verfügung.

Guidance für 2023 sieht weitere Steigerungen bei Umsatz und EBITDA

Für das laufende Geschäftsjahr 2023, in dem die Azolver-Gruppe und pakadoo erstmals ganzjährig konsolidiert werden, prognostiziert der Vorstand unter Berücksichtigung der erhöhten makroökonomischen Unwägbarkeiten Konzern Erlöse von 245 bis 255 Mio. Euro. Auf Basis des um Sondereffekte bereinigten letztjährigen normalisierten Umsatzniveaus von 229 Mio. Euro würde dies ein Wachstum zwischen 7,0 und 11,4 Prozent bedeuten. Das EBITDA wird in einer Bandbreite von 28 bis 31 Mio. Euro erwartet. Bei Ansatz des um Sondereffekte bereinigten normalisierten Vorjahreswerts von 26,2 Mio. Euro entspräche dies einer Steigerung um 6,9 bis 18,3 Prozent. Dabei soll sich die EBITDA-Marge im Bereich zwischen 11,4 und 12,2 Prozent bewegen.

Insgesamt sollen sich dabei zum einen die Integration der Azolver-Gesellschaften sowie zunehmende Internationalisierungen in den Geschäftsbereichen Mailing, Shipping & Office Solutions und Digital Business Solutions positiv auswirken. Zum anderen werden weitere Effekte aus der anhaltenden Transformation im Rahmen von FUTURE@FP erwartet. Dabei stehen in diesem Jahr Investitionen in neue Soft- und Hardware-Produkte sowie weitere Optimierungen der Kostenstrukturen auf der Agenda. Zudem soll die Einführung des konzernweit einheitlichen ERP/CRM-Systems 2023 zum Abschluss kommen.

Auf Segmentebene werden für Mailing, Shipping & Office Solutions bei einer weiterhin rückläufigen Marktentwicklung leichte Anstiege bei Umsatz, EBITDA und EBITDA-Marge avisiert. Bei Digital Business Solutions sollen die erfolgte neue Aufstellung sowie der Ausbau und die Internationalisierung der digitalen Azolver-Lösungsangebote ebenfalls zu leichten Steigerungen bei Erlösen, EBITDA und EBITDA-Marge führen. Im Bereich Mail Services wird angesichts des Wegfalls der letztjährigen Sondereffekte sowie des anhaltenden Trends sinkender Briefvolumina ein Umsatzrückgang erwartet, wobei EBITDA und EBITDA-Marge jedoch stabil bleiben sollen. Insgesamt steht die Guidance dabei wie üblich unter der Prämisse gleichbleibender Wechselkurse.

GSC-Schätzungen aktualisiert

Auf Grundlage des Zahlenwerks für das vergangene Geschäftsjahr und der aktuellen Guidance haben wir unsere Prognosen leicht angepasst. So erwarten wir nunmehr für 2023 bei Konzern Erlösen von 252 Mio. Euro ein EBITDA von 29,8 Mio. Euro, was eine Marge von 11,8 Prozent bedeuten würde. Dabei verorten wir den Jahresüberschuss nach Steuern bei 7,7 Mio. Euro. Bei Ansatz der infolge des laufenden Aktienrückkaufprogramms seit unserem letzten Research deutlich gesunkenen Anzahl im Umlauf befindlicher Anteilsscheine resultiert daraus eine unveränderte EPS-Schätzung von 0,49 Euro.

Im Geschäftsjahr 2024 sehen wir dann bei einem Umsatzwachstum auf 260 Mio. Euro einen leicht überproportionalen Anstieg des EBITDA auf 31,1 Mio. Euro, womit einer Verbesserung der EBITDA-Marge auf 12,0 Prozent einhergehen würde. Auf dieser Basis sollte das Ergebnis nach Steuern auf 8,3 Mio. Euro entsprechend 0,53 Euro je Aktie zulegen können. Auch in den Folgejahren gehen wir von weiter steigenden Umsätzen, EBITDA-Margen und Ergebnissen aus.

Angesichts des laufenden Aktienrückkaufs, für 2023 geplanter hoher Investitionen und des Fokus auf anorganisches Wachstum im Geschäftsbereich Digital Business Solutions sowie auf einen weiteren Verschuldungsabbau erwarten wir jetzt allerdings erst für das Geschäftsjahr 2024 die Wiederaufnahme der Dividendenzahlung mit 0,18 Euro je Anteilsschein.

Bewertung

Bei der Bewertung der FP-Aktie 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, Software-service/-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 14,5) ergibt in Verbindung mit unserer unveränderten EPS-Schätzung für 2023 von 0,49 Euro einen Wert von 7,74 (7,11) Euro als erstes Zwischenergebnis.

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 diversen aktuellen makroökonomischen Unwägbarkeiten) ergibt sich ein zweites Zwischenergebnis von 5,48 (5,86) Euro.

Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 6,61 (6,49) Euro für die FP-Aktie, weshalb wir unser gerundetes Kursziel erneut leicht von 6,50 auf 6,60 Euro anheben.

Fazit

Trotz der anhaltend herausfordernden Rahmenbedingungen konnte die Francotyp-Postalia Holding AG (FP) das abgelaufene Geschäftsjahr 2022 mit deutlichen Steigerungen bei Umsatz, Ergebniskennziffern und Free Cashflow erfolgreich abschließen. Zwar profitierte die Gesellschaft dabei vor allem erlösseitig auch von einigen Sondereffekten sowie dem erstmaligen Beitrag der übernommenen Azolver-Gesellschaften für neun Monate. Aber auch unter Ausklammerung dieser Effekte entwickelten sich alle drei Geschäftsbereiche positiv. Dabei sind die Erfolge des im Frühjahr 2021 gestarteten Transformationsprogramms FUTURE@FP mittlerweile deutlich sichtbar.

Im angestammten größten, cashflow-starken Geschäftsbereich Mailing, Shipping & Office Solutions soll die insgesamt rückläufige Marktentwicklung bei Frankiersystemen weiterhin mit komplementären Produkten und digitalen Lösungsangeboten überkompensiert werden. In dem durch Wettbewerbsdruck, niedrige Margen und rückläufige Briefvolumina geprägten Geschäftsbereich Mail Services sieht man Chancen in der zunehmenden Marktkonsolidierung. In dem noch kleinsten, aber potenzialträchtigsten Geschäftsbereich Digital Business Solutions will FP – auch durch Akquisitionen – neue margenstarke Geschäftsfelder erschließen und so auch die Profitabilität auf Konzernebene weiter steigern.

Insgesamt bleiben wir daher zuversichtlich, dass die Gesellschaft mit ihrem robusten und cashflow-starken Geschäftsmodell mit einem hohen Anteil wiederkehrender Erlöse den Weg der Transformation zu einem nachhaltig profitablen internationalen Technologiekonzern weiterhin erfolgreich fortsetzen wird. Dabei wird das Berliner Traditionsunternehmen in diesem Jahr sein 100. Firmenjubiläum begehen.

Bei Ansatz unseres weiter auf 6,60 Euro erhöhten Kursziels weist der Anteilschein der Francotyp-Postalia Holding AG aktuell ein Upside-Potenzial von mehr als 90 Prozent auf. Dabei könnte sich auch das bis Anfang November 2023 laufende Aktienrückkaufprogramm positiv auf die Notierung auswirken. Daher empfehlen wir unverändert, die FP-Aktie auf dem unseres Erachtens nach wie vor sehr günstigen Niveau zu „Kaufen“.

Gewinn- und Verlustrechnung

Francotyp-Postalia Holding AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2020		2021		2022		2023e		2024e	
Umsatzerlöse	195,9	100,0%	203,7	100,0%	251,0	100,0%	252,0	100,0%	260,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			4,0%		23,2%		0,4%		3,2%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	7,4	3,8%	9,3	4,5%	8,1	3,2%	8,2	3,3%	8,3	3,2%
Veränderung zum Vorjahr			25,9%		-12,5%		1,3%		1,2%	
Gesamtleistung	203,2	103,8%	213,0	104,5%	259,0	103,2%	260,2	103,3%	268,3	103,2%
Veränderung zum Vorjahr			4,8%		21,6%		0,4%		3,1%	
Materialaufwand	93,9	47,9%	103,3	50,7%	124,7	49,7%	124,6	49,5%	128,4	49,4%
Veränderung zum Vorjahr			10,0%		20,7%		-0,1%		3,1%	
Personalaufwand	67,8	34,6%	57,6	28,3%	65,7	26,2%	69,7	27,6%	71,9	27,6%
Veränderung zum Vorjahr			-15,1%		14,1%		6,0%		3,2%	
Sonst. Ergebnis / Wertminderungen L+L	-32,8	-16,7%	-33,6	-16,5%	-41,0	-16,3%	-36,2	-14,4%	-36,9	-14,2%
Veränderung zum Vorjahr			-2,5%		-22,1%		11,8%		-2,1%	
EBITDA	8,7	4,5%	18,5	9,1%	27,6	11,0%	29,8	11,8%	31,1	12,0%
Veränderung zum Vorjahr			111,1%		49,6%		7,9%		4,4%	
Abschreibungen / Wertminderungen	23,0	11,7%	19,1	9,4%	21,0	8,4%	20,5	8,1%	21,0	8,1%
Veränderung zum Vorjahr			-16,7%		9,6%		-2,2%		2,4%	
EBIT	-14,2	-7,3%	-0,7	-0,3%	6,6	2,6%	9,3	3,7%	10,1	3,9%
Veränderung zum Vorjahr			95,3%		1102,4%		39,5%		8,7%	
Finanzergebnis / Ergebnis at equity	-0,7	-0,4%	2,8	1,4%	1,9	0,8%	1,8	0,7%	1,8	0,7%
Veränderung zum Vorjahr			496,6%		-31,9%		-6,4%		0,0%	
Ergebnis vor Steuern	-14,9	-7,6%	2,2	1,1%	8,6	3,4%	11,1	4,4%	11,9	4,6%
Steuerquote	-2,6%		83,1%		35,4%		30,0%		30,0%	
Ertragssteuern	0,4	0,2%	1,8	0,9%	3,0	1,2%	3,3	1,3%	3,6	1,4%
Jahresüberschuss	-15,3	-7,8%	0,4	0,2%	5,5	2,2%	7,7	3,1%	8,3	3,2%
Veränderung zum Vorjahr			102,4%		1416,7%		40,0%		7,3%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	-15,3	-7,8%	0,4	0,2%	5,5	2,2%	7,7	3,1%	8,3	3,2%
Veränderung zum Vorjahr			102,4%		1416,7%		40,0%		7,3%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	16,044		16,044		15,898		15,753		15,753	
Gewinn je Aktie	-0,95		0,02		0,35		0,49		0,53	

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	3,36%
Streubesitz	45,59%

Termine

25.05.2023	Zahlen erstes Quartal 2023
14.06.2023	Ordentliche Hauptversammlung in Berlin
31.08.2023	Halbjahreszahlen 2023
23.11.2023	Zahlen drittes Quartal 2023

Kontaktadresse

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

E-Mail: 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
E-Mail: 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
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 €
06.09.2021	3,02 €	Kaufen	4,40 €
07.06.2021	2,91 €	Kaufen	3,90 €
20.05.2021	2,69 €	Kaufen	3,80 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2023):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	71,4%	89,5%
Halten	26,6%	10,5%
Verkaufen	2,0%	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.