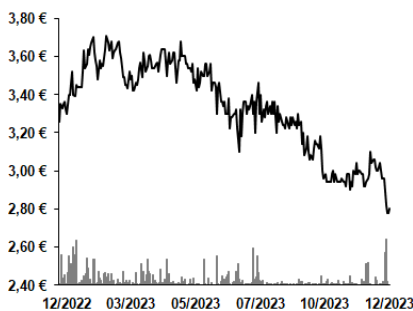


Akt. Kurs (12.12.2023, 12:31, Xetra): 2,94 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **6,30 (6,40) EUR**

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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	3,77 €	2,72 €
Aktueller Kurs:	2,94 €	
Aktienzahl ges.:	16.301.456	
Streubesitz:	43,9%	
Marktkapitalis.:	47,9 Mio. €	



Kennzahlen

	2021	2022	2023e	2024e
Umsatz	203,7	251,0	245,0	252,5
<i>bisher</i>	---	---	246,0	254,0
EBIT	-0,7	6,6	10,9	12,0
<i>bisher</i>	---	---	11,7	12,6
Jahresüb.	0,4	5,5	5,3	7,6
<i>bisher</i>	---	---	7,5	8,1
Erg./Akte	0,02	0,35	0,34	0,49
<i>bisher</i>	---	---	0,48	0,52
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>bisher</i>	---	---	---	0,18
Div.-Rend.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
KGV	129,2	8,4	8,6	6,0

Angaben in Mio. Euro
 Erg./Akte 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 rund 1.100 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 und 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

Neunmonatszahlen 2023 im Rahmen der eigenen Erwartungen

Unter Berücksichtigung der zunehmend eingetrübten konjunkturellen Rahmenbedingungen entsprachen die Zahlen zu den ersten neun Monaten des ablaufenden Geschäftsjahres 2023 den Unternehmenserwartungen. Zwar gingen die berichteten Konzern Erlöse um 3,3 Prozent auf 182,5 (Vj. 188,7) Mio. Euro zurück. Der zusätzlich von FP vermeldete, um diverse Währungs- und Sondereinflüsse im Vorjahresvergleichszeitraum sowie um negative Wechselkurseffekte von 2,9 Mio. Euro in der Berichtsperiode bereinigte normalisierte Umsatz wuchs jedoch um 8,7 Prozent von 170,4 auf 185,3 Mio. Euro. Darin enthalten ist allerdings auch ein – für uns nicht quantifizierbarer – positiver Effekt aus der erst seit dem zweiten Quartal 2022 erfolgenden Konsolidierung der übernommenen Azolver-Gesellschaften.

Das berichtete EBITDA bewegte sich mit 22,2 (22,4) Mio. Euro nahezu auf dem Vorjahresniveau, wobei sich die EBITDA-Marge von 11,9 auf 12,2 Prozent verbesserte. Das zusätzlich von FP publizierte, um Sondereinflüsse bereinigte normalisierte EBITDA stieg hingegen – einschließlich des nicht quantifizierbaren Azolver-Beitrags – kräftig um 24,0 Prozent auf 25,4 (20,5) Mio. Euro entsprechend einer normalisierten Marge von 13,7 (12,0) Prozent. Bereinigt wurden dabei im Vergleichszeitraum der positive Saldo diverser Sondereinflüsse von 1,9 Mio. Euro sowie in der Berichtsperiode negative Währungseffekte von 1,5 Mio. Euro, Einmalaufwendungen für die Einführung des neuen ERP/CRM-Systems von 3,7 Mio. Euro und ein Sonderertrag aus der Auflösung von Restrukturierungsrückstellungen von 2,0 Mio. Euro.

Die Abschreibungen sanken einschließlich einer entfallenen letztjährigen Wertminderung auf aktivierte IoT-Entwicklungskosten von 0,4 Mio. Euro deutlich auf 13,1 (15,2) Mio. Euro. In der Folge lag das EBIT mit 9,1 Mio. Euro signifikant über dem Vorjahreswert von 7,2 Mio. Euro. Das Finanzergebnis ging jedoch massiv von 2,9 auf minus 0,1 Mio. Euro zurück. Ursächlich dafür waren erhöhte Zinsaufwendungen infolge des gestiegenen Zinsniveaus sowie ein merklich verschlechtertes Ergebnis aus Fremdwährungsumrechnungen von minus 0,3 (1,6) Mio. Euro. Daraus resultierte in Summe ein Vorsteuerergebnis von 9,0 (10,0) Mio. Euro. Aufgrund diesjähriger Sondereffekte fiel die Steuerquote mit 50,0 (38,9) Prozent deutlich überdurchschnittlich aus. So gab das Periodenergebnis schließlich um gut ein Viertel von 6,1 auf 4,5 Mio. Euro bzw. 0,29 (0,38) Euro je Aktie nach.

Aufgrund des geringeren Konzernergebnisses sowie der höheren Zins- und Steuerzahlungen lag der operative Cashflow nach den ersten neun Monaten 2023 mit 14,0 Mio. Euro unter dem Vorjahresniveau von 18,0 Mio. Euro. Der Cashflow aus Investitionstätigkeit verbesserte sich hingegen nach dem letztjährigen Mittelabfluss infolge der Azolver-Übernahme von 4,1 Mio. Euro auf minus 8,4 (Vj. -11,0) Mio. Euro. In Summe resultierte daraus ein weiterhin klar positiver Free Cashflow von 5,6 (6,9) Mio. Euro.

Das Konzerneigenkapital belief sich zum 30. September 2023 auf 26,7 Mio. Euro entsprechend einer Eigenkapitalquote von 15,1 Prozent. Bei einer um verwaltete Portoguthaben von 20,0 Mio. Euro bereinigten Barliquidität von 18,3 Mio. Euro verringerte sich die Nettoverschuldung (inklusive Leasingverbindlichkeiten) seit dem letzten Bilanzstichtag um 0,7 auf 17,4 Mio. Euro.

Digital Business Solutions: Alle SaaS-basierten Lösungen mit Wachstum

Der kleinste, aber potenzialstärkste Geschäftsbereich Digital Business Solutions verzeichnete im Neunmonatszeitraum ein Umsatzplus von 3,1 Prozent auf 21,7 (Vj. 21,0) Mio. Euro. Bereinigt um einen letztjährigen positiven Einmaleffekt von 0,4 Mio. Euro und einschließlich des Beitrags der erst seit dem zweiten Quartal 2022 konsolidierten Azolver-Gesellschaften belief sich der Zuwachs auf 5,1 Prozent. Damit fiel das Wachstum unter den eigenen Erwartungen, aber insgesamt noch zufriedenstellend aus.

Ursächlich hierfür war eine schwächere Entwicklung im Teilbereich Document Workflow Management, die aus dem Geschäftsrückgang bei einem größeren Outputmanagement-Kunden resultierte. Darüber hinaus entwickelte sich konjunkturell bedingt auch das übrige Bestands- und Neukundengeschäft im Input- und Outputmanagement verhalten. Die Implementierung neuer Hard- und Software ist dort jedoch nunmehr nahezu abgeschlossen. Aus der damit verbundenen Steigerung des Automatisierungsgrades und damit der Effizienz erwartet man in Verbindung mit der Gewinnung neuer Kunden für die Zukunft entsprechende positive Effekte auf Umsatz und Profitabilität.

Im Teilbereich Business Process Management & Automation wurde die SaaS-basierte Signaturlösung FP Sign im September durch ein umfangreiches Release erweitert, das sehr gut vom Markt aufgenommen wurde. Und 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, wurde im Juni mit der Einführung des elektronischen Bürger- und Organisationspostfachs (eBO) um ein Produkt für Unternehmen ausgebaut.

Im Teilbereich Shipping & Logistics setzt sich die Internationalisierung der FP-eigenen SaaS-Lösungen weiter fort. So wird bei FP Parcel Shipping nach der Markteinführung in Norwegen und den Niederlanden nun auch der Launch in UK vorbereitet. Und für die unter der Produktlinie FP Trax Suite gebündelten Lösungen für interne Logistik und Paketeingangsmanagement, TRAX und pakadoo, konnten im dritten Quartal weitere internationale Kunden gewonnen werden.

Mailing, Shipping & Office Solutions: Robuste Entwicklung

Im Geschäftsbereich Mailing, Shipping & Office Solutions gingen die Erlöse leicht um 1,5 Prozent auf 110,0 (Vj. 111,7) Mio. Euro zurück. Dabei war der Vorjahreswert positiv durch Wechselkurseffekte von 5,0 Mio. Euro und Sondereinflüsse im Zusammenhang mit der Porterhöhung in Deutschland von 2,9 Mio. Euro beeinflusst.

Im Berichtszeitraum fielen dagegen negative Währungseffekte von 2,7 Mio. Euro an. Bei einer Bereinigung um diese Faktoren errechnet sich somit einschließlich des erstmals vollständig enthaltenen Azolver-Beitrags ein Anstieg des normalisierten Umsatzes um 8,6 Prozent auf 112,7 (103,8) Mio. Euro.

Angesichts des infolge weltweit rückläufiger Briefvolumina anhaltend herausfordernden Umfelds profitiert FP im traditionellen Stammgeschäft weiterhin von der Fokussierung auf Frankiersysteme für kleine bis mittlere Briefvolumina. Dabei hat inzwischen der sukzessive Austausch der Pitney-Bowes-Frankiermaschinenbasis von Azolver gegen FP-Systeme begonnen. Zudem steuern die Umsätze aus Verbrauchsmaterialien, Servicedienstleistungen und Telexporto einen hohen Anteil wiederkehrender Erlöse und solide Cashflows bei.

Mail Services: Stabil und profitabel

Im Geschäftsbereich Mail Services war der Umsatz in der Vorjahresperiode in Höhe von 10,0 Mio. Euro durch Sondereinflüsse infolge kundenseitiger Corona-bedingter Personalausfälle und einmaliger Aussendungen positiv beeinflusst. Im Zuge der im Berichtszeitraum wieder normalisierten Entwicklung reduzierten sich die Erlöse nun erwartungsgemäß um 9,6 Prozent auf 50,5 (Vj. 55,9) Mio. Euro. Bereinigt um die genannten letztjährigen Sondereffekte ergibt sich jedoch ein 10-prozentiges Wachstum.

Unverändert profitiert der Bereich dabei davon, dass die Kunden ihre Frankierservices nach den guten Erfahrungen während der Pandemie weiterhin auslagern, woraus ein höherer Anteil am Frankiervolumen resultiert. Dabei stellt sich die Profitabilität der geschäftsbedingt margenschwachen Sparte infolge des implementierten Kostenmanagements im Vergleich zu früheren Jahren mittlerweile deutlich verbessert dar.

Aktienrückkaufprogramm abgeschlossen

Im Rahmen des vom 2. November 2022 bis 1. November 2023 durchgeführten Aktienrückkaufprogramms, das bis zu 557.680 Anteilsscheine in einem Gesamtvolumen von bis zu 2,0 Mio. Euro umfasste, hat FP insgesamt 420.210 eigene Aktien zu einem Gesamtkaufpreis von 1,4 Mio. Euro zurück erworben. Die zurückgekauften Papiere können zu allen Zwecken gemäß der zugrundeliegenden Ermächtigung der Hauptversammlung vom 10. November 2020 verwendet werden. Einschließlich der zuvor bereits im Bestand befindlichen 257.393 eigenen Anteile hält die Gesellschaft damit aktuell 677.603 eigene Aktien entsprechend knapp 4,2 Prozent des Grundkapitals. Im Rahmen der Telefonkonferenz zu den Neunmonatszahlen hat der Vorstand in Aussicht gestellt, möglicherweise ein neues Aktienrückkaufprogramm aufzulegen.

Guidance umsatzseitig konkretisiert

Angesichts des Geschäftsverlaufs in den ersten neun Monaten hat der Vorstand seine Guidance für das Gesamtjahr 2023 erneut bestätigt, dabei allerdings beim Umsatz auf das untere Ende des bisherigen Prognosekorridors von 245 bis 255 Mio. Euro konkretisiert. Das EBITDA wird weiterhin in einer Bandbreite zwischen 28 und 31 Mio. Euro entsprechend einer Marge von 11,4 bis 12,2 Prozent erwartet. Bei Ansatz der um Sondereinflüsse bereinigten Vorjahreswerte von 229 Mio. Euro beim Umsatz und 26,2 Mio. Euro beim EBITDA würde dies einen Erlöszuwachs von rund 7 Prozent sowie eine Steigerung des EBITDA um 6,9 bis 18,3 Prozent bedeuten. Dabei steht die Guidance unverändert unter der Prämisse gleichbleibender Wechselkurse.

GSC-Schätzungen adjustiert

Auf Basis der Neunmonatszahlen, der umsatzseitig konkretisierten Guidance für 2023 und der ergänzenden Informationen aus der oben genannten Telefonkonferenz haben wir nur einzelne Positionen unserer Schätzungen angepasst. Dabei haben wir auch die Effekte aus dem Anfang November abgeschlossenen Aktienrückkaufprogramm berücksichtigt.

Konkret haben wir unsere zuletzt bereits reduzierte Umsatzerwartung für das ablaufende Geschäftsjahr minimal auf 245,0 Mio. Euro zurückgenommen. Darauf aufbauend sehen wir das EBITDA jetzt bei 28,9 Mio. Euro, womit sich die EBITDA-Marge mit 11,8 Prozent genau in der Mitte des Prognosekorridors von 11,4 bis 12,2 Prozent bewegen würde. Aufgrund einer infolge von Sondereffekten deutlich höher als bisher zu erwartenden Steuerquote schätzen wir das Nachsteuerergebnis nun auf 5,3 Mio. Euro bzw. 0,34 Euro je Aktie.

Im anstehenden Geschäftsjahr 2024 gehen wir jetzt bei einem Umsatzwachstum auf 252,5 Mio. Euro von einer Steigerung des EBITDA auf 30,5 Mio. Euro entsprechend einer auf 12,1 Prozent verbesserten Marge aus. Darauf basierend verorten wir den Jahresüberschuss bei einer wieder normalisierten Steuerquote bei 7,6 Mio. Euro bzw. 0,49 Euro je Anteilsschein.

Für das Geschäftsjahr 2025 können wir uns dann weitere Steigerungen beim Umsatz auf 260,5 Mio. Euro, beim EBITDA auf 31,9 Mio. Euro entsprechend einer Marge von 12,2 Prozent sowie beim Nachsteuerergebnis auf 8,2 Mio. Euro bzw. 0,52 Euro je Aktie vorstellen.

Angesichts der im Raum stehenden Möglichkeit der Auflage eines weiteren Aktienrückkaufprogramms, das dann eventuell eine Alternative zu einer Gewinnausschüttung darstellen könnte, setzen wir aktuell unter Vorsichtsaspekten keine Dividendenschätzungen mehr an.

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 drei FP-Geschäftsbereiche gewichtet haben.

Das dementsprechend gewichtete 2024er-Durchschnitts-KGV unserer Peer-Group von 14,0 ergibt in Verbindung mit unserer EPS-Schätzung für 2024 von 0,49 Euro einen Wert von 6,83 Euro als erstes Zwischenergebnis. Da wir den zugrunde gelegten Betrachtungszeitraum nun von 2023 auf 2024 verschoben haben, ist dieser Wert nicht mit dem vorherigen Ansatz vergleichbar.

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 gesamtwirtschaftlichen Unwägbarkeiten) ergibt sich ein zweites Zwischenergebnis von 5,73 (bisher 5,37) Euro. Dabei resultiert dieses etwas über dem vorherigen Wert liegende Ergebnis aus der seit unserem letzten Update um 40 Basispunkte gesunkenen Umlaufrendite.

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

Fazit

Angesichts der zunehmend eingetrübten konjunkturellen Rahmenbedingungen konnte sich die Francotyp-Postalia Holding AG (FP) in den ersten neun Monaten des ablaufenden Geschäftsjahres 2023 gut schlagen. Auf den ersten Blick ist dies allerdings nicht aus dem Zahlenwerk erkennbar, da dieses im Vorjahreszeitraum nennenswert durch diverse positive und in der Berichtsperiode durch negative Sondereffekte beeinflusst war.

Auf Basis der von FP berichteten, um diese Sondereinflüsse bereinigten normalisierten Werte stieg der Konzernumsatz jedoch um 8,7 Prozent und das EBITDA um 24,0 Prozent, was eine normalisierte EBITDA-Marge von 13,7 Prozent bedeutete. Darin enthalten ist allerdings auch ein Erstkonsolidierungseffekt aus den erst seit dem zweiten Quartal 2022 einfließenden Azolver-Gesellschaften.

Dabei entwickelten sich die Geschäftsbereiche Mailing, Shipping & Office Solutions (MSO) und Mail Services stabil, während die SaaS-Lösungen im Geschäftsbereich Digital Business Solutions (DBS) weiter wuchsen. Für das anstehende Geschäftsjahr 2024 wird bei MSO und Mail Services eine weiterhin solide Entwicklung und bei DBS ein wieder stärkeres Wachstum erwartet. Angesichts des infolge weltweit sinkender Briefvolumina schrumpfenden Gesamtmarktes für Frankiersysteme liegt dabei ein Fokus auch auf dem Cross-Selling der DBS-Lösungen an MSO-Kunden. Zudem ist auch eine weitere Stärkung des DBS-Bereichs durch Zukäufe geplant.

Positiv wirken sich im Rahmen der weiteren Umsetzung des Transformationsprogramms FUTURE@FP zudem auch die anhaltenden Optimierungen von Strukturen, Prozessen, Produktentwicklung und Vertrieb sowie der voranschreitende Roll-out des neuen ERP/CRM-System als Basis für das geplante weitere profitable Wachstum aus. Daher sind wir unverändert zuversichtlich, dass das Berliner Traditionsunternehmen mit seinem robusten und cashflowstarken Geschäftsmodell mit einem hohen Anteil wiederkehrender Erlöse bei seiner Transformation zu einem nachhaltig profitablen internationalen Technologiekonzern weiterhin Schritt für Schritt vorankommt.

Vom Kapitalmarkt wurden die bereits gezeigten Fortschritte jedoch bislang nach wie vor nicht gewürdigt. Nach dem Kursrückgang der letzten Wochen beläuft sich die Marktkapitalisierung der Gesellschaft aktuell auf lediglich 47,9 Mio. Euro und damit auf weniger als ein Fünftel des Umsatzes. Und auf Basis unserer Schätzungen liegt das derzeitige KGV der FP-Aktie für 2024 nur bei 6,0. Auch unter Berücksichtigung der mit gut 15 Prozent zum Ende des Neunmonatszeitraums recht schwachen Konzerneigenkapitalquote erachten wir den Anteilsschein damit weiterhin als deutlich unterbewertet.

Bei Ansatz unseres minimal angepassten Kursziels von 6,30 Euro weist das Papier momentan ein stattliches Upside-Potenzial von rund 114 Prozent auf. Auch wenn dieses Kursziel möglicherweise ambitioniert erscheint, ergibt sich auf dieser Basis und bei Zugrundelegung unserer Schätzungen für 2024 lediglich ein EBIT-Multiple von 8,6. Daher stufen wir die FP-Aktie auf dem unserer Meinung nach aktuell äußerst günstigen Kursniveau weiterhin als klaren „Kauf“ ein.

Gewinn- und Verlustrechnung

Francotyp-Postalia Holding AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2021		2022		2023e		2024e		2025e	
Umsatzerlöse	203,7	100,0%	251,0	100,0%	245,0	100,0%	252,5	100,0%	260,5	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			23,2%		-2,4%		3,1%		3,2%	
Bestandsveränd. / Akt. Eigenleistungen	9,3	4,5%	8,1	3,2%	8,3	3,4%	8,4	3,3%	8,5	3,3%
Veränderung zum Vorjahr			-12,5%		2,5%		1,2%		1,2%	
Gesamtleistung	213,0	104,5%	259,0	103,2%	253,3	103,4%	260,9	103,3%	269,0	103,3%
Veränderung zum Vorjahr			21,6%		-2,2%		3,0%		3,1%	
Materialaufwand	103,3	50,7%	124,7	49,7%	115,2	47,0%	117,9	46,7%	121,7	46,7%
Veränderung zum Vorjahr			20,7%		-7,7%		2,4%		3,2%	
Personalaufwand	57,6	28,3%	65,7	26,2%	66,9	27,3%	68,8	27,3%	70,9	27,2%
Veränderung zum Vorjahr			14,1%		1,7%		2,9%		3,1%	
Sonst. Ergebnis / Wertminderungen L+L	-33,6	-16,5%	-41,0	-16,3%	-42,4	-17,3%	-43,7	-17,3%	-44,5	-17,1%
Veränderung zum Vorjahr			-22,1%		-3,4%		-3,1%		-2,0%	
EBITDA	18,5	9,1%	27,6	11,0%	28,9	11,8%	30,5	12,1%	31,9	12,2%
Veränderung zum Vorjahr			49,6%		4,6%		5,6%		4,6%	
Abschreibungen / Wertminderungen	19,1	9,4%	21,0	8,4%	18,0	7,3%	18,5	7,3%	19,0	7,3%
Veränderung zum Vorjahr			9,6%		-14,1%		2,8%		2,7%	
EBIT	-0,7	-0,3%	6,6	2,6%	10,9	4,4%	12,0	4,7%	12,9	4,9%
Veränderung zum Vorjahr			1102,4%		63,7%		10,2%		7,5%	
Finanzergebnis / Ergebnis at equity	2,8	1,4%	1,9	0,8%	-0,2	-0,1%	-0,2	-0,1%	-0,2	-0,1%
Veränderung zum Vorjahr			-31,9%		-110,4%		0,0%		0,0%	
Ergebnis vor Steuern	2,2	1,1%	8,6	3,4%	10,7	4,4%	11,8	4,7%	12,7	4,9%
Steuerquote	83,1%		35,4%		50,0%		35,5%		35,5%	
Ertragssteuern	1,8	0,9%	3,0	1,2%	5,3	2,2%	4,2	1,7%	4,5	1,7%
Jahresüberschuss	0,4	0,2%	5,5	2,2%	5,3	2,2%	7,6	3,0%	8,2	3,1%
Veränderung zum Vorjahr			1416,7%		-3,5%		42,5%		7,6%	
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	0,4	0,2%	5,5	2,2%	5,3	2,2%	7,6	3,0%	8,2	3,1%
Veränderung zum Vorjahr			1416,7%		-3,5%		42,5%		7,6%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	16,044		15,898		15,666		15,624		15,624	
Gewinn je Aktie	0,02		0,35		0,34		0,49		0,52	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Herr Dr. Dirk Markus / OSP Alpha Management Limited	25,34%
Active Ownership Fund SICAV-FIS SCS und Active Ownership Corporation S.á.r.l.	10,31%
SALTARAX GmbH	5,00%
Ludic GmbH	4,57%
Universal-Investment-GmbH	3,44%
Magallanes Value Investors SA	3,26%
Eigene Anteile	4,16%
Streubesitz	43,92%
<i>(Streubesitz gem. Definition der Deutschen Börse inkl. SALTARAX, Ludic, Universal und Magallanes</i>	<i>60,19%)</i>

Termine

25.04.2024	Geschäftsbericht 2023
23.05.2024	Zahlen erstes Quartal 2024
25.06.2024	Ordentliche Hauptversammlung in Berlin
29.08.2024	Halbjahreszahlen 2024
21.11.2024	Zahlen drittes Quartal 2024

Kontaktadresse

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

E-Mail: info@francotyp.com
 Internet: www.fp-francotyp.com

Kontakt Investor Relations:

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
08.09.2023	3,20 €	Kaufen	6,40 €
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 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2023):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	72,7%	88,2%
Halten	25,0%	11,8%
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), 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.