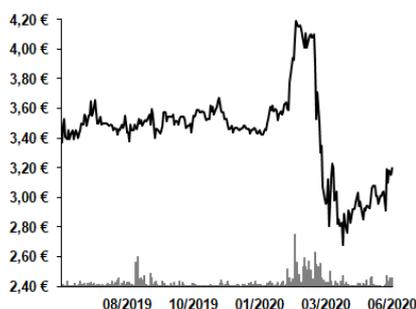


Akt. Kurs (03.06.2020, 16:33, Xetra): 3,30 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **4,00 (4,00) EUR**

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

|                         | Hoch        | Tief   |
|-------------------------|-------------|--------|
| <b>Kurs 12 Mon.:</b>    | 4,27 €      | 2,65 € |
| <b>Aktueller Kurs:</b>  | 3,30 €      |        |
| <b>Aktienzahl ges.:</b> | 16.301.456  |        |
| <b>Streubesitz:</b>     | 46,0%       |        |
| <b>Marktkapitalis.:</b> | 53,8 Mio. € |        |



#### Kennzahlen

|                    | 2018  | 2019  | 2020e | 2021e |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Umsatz</b>      | 204,2 | 209,1 | 191,0 | 204,0 |
| <i>bisher</i>      | ---   | 209,0 | ---   | ---   |
| <b>EBIT</b>        | 0,0   | 5,9   | 0,0   | 6,6   |
| <i>bisher</i>      | -0,3  | 4,9   | ---   | ---   |
| <b>Jahresüb.</b>   | 0,9   | 1,7   | 0,1   | 4,8   |
| <i>bisher</i>      | ---   | 0,9   | ---   | ---   |
| <b>Erg./Aktie</b>  | 0,06  | 0,11  | 0,01  | 0,30  |
| <i>bisher</i>      | ---   | 0,06  | ---   | ---   |
| <b>Dividende</b>   | 0,03  | 0,00  | 0,00  | 0,12  |
| <i>bisher</i>      | ---   | ---   | ---   | ---   |
| <b>KGV</b>         | 57,2  | 30,8  | 370,4 | 11,0  |
| <b>Div.rendite</b> | 0,9%  | 0,0%  | 0,0%  | 3,6%  |

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

#### Analyst:

Jens Nielsen

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

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

#### Kurzportrait

Die auf eine rund 97-jährige Unternehmensgeschichte zurückblickende Francotyp-Postalia Holding AG (FP) ist Experte für sicheres Mail-Business und sichere digitale Kommunikationsprozesse. Der über Töchter und ein eigenes Händlernetz in 50 Ländern präsente Konzern bietet in den Produktbereichen Frankieren und Kuvertieren, Mail Services und Software/Digital Produkte und Dienstleistungen zur effizienten Postverarbeitung und Konsolidierung von Geschäftspost sowie digitale Lösungen für Unternehmen und Behörden an. Dabei ist FP im Bereich Frankiersysteme mit Marktanteilen von 43 Prozent in Deutschland, 53 Prozent in Österreich sowie gut 30 Prozent in Italien Marktführer und rangiert mit 12,1 Prozent weltweit an dritter Stelle. Zudem forciert die Gesellschaft den Ausbau digitaler Produkte und hier vor allem der Bereiche e-Signatur und sicheres (Industrielles) Internet der Dinge (IoT/IIoT).

#### Anlagekriterien

##### 2019 erneut Wachstum im Kerngeschäft gegen Markttrend und Wettbewerb

Mitte Mai hatte FP die endgültigen Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2019 veröffentlicht. Demgemäß kletterten die Konzernenerlöse um 2,4 Prozent auf 209,1 (Vj. 204,2) Mio. Euro. Auch bereinigt um positive Wechselkurseffekte verblieb immerhin noch ein Plus von 1,1 Prozent auf 206,5 Mio. Euro.

Dabei stand im Kerngeschäftsfeld Frankieren und Kuvertieren ein Umsatzwachstum von 5,6 Prozent auf 134,6 (127,4) Mio. Euro in den Büchern. Hierzu trugen Währungseffekte mit 2,6 Mio. Euro sowie die weltweite Harmonisierung der Nutzungsdauern vermieteter Erzeugnisse für Zwecke der Leasinggeberbilanzierung mit 3,1 Mio. Euro bei. Somit konnte FP auch bereinigt um beide Effekte in einem schrumpfenden Gesamtmarkt immer noch um 1,3 Prozent auf 128,9 Mio. Euro zulegen und damit erneut die beiden großen Wettbewerber Pitney Bowes und Quadiant (vormals Neopost) deutlich outperformen.

Dementsprechend gewann FP im Stammgeschäft abermals Marktanteile und baute die eigene Marktposition weiter aus, wobei sich vor allem die strategisch wichtigen Standorte USA und Frankreich erfreulich entwickelten. Konkret stiegen die Marktanteile in Deutschland auf 42,7 (42,5) Prozent, in UK auf 11,9 (11,5) Prozent, in den USA auf 7,5 (7,0) Prozent und in Frankreich auf 5,0 (3,8) Prozent. Der Weltmarktanteil wuchs dabei von 11,6 auf 12,1 Prozent. Die maßgebliche Säule dieser positiven Entwicklung bildeten die Frankiersysteme der PostBase-Familie, die im zweiten Halbjahr durch die erfolgreich in den USA und Deutschland eingeführte PostBase Vision erweitert wurde.

Dagegen entwickelten sich die Mail Services mit um 7,0 Prozent auf 57,4 (61,8) Mio. Euro rückläufigen Erlösen weiterhin unbefriedigend. Dabei blieb das Minus jedoch aufgrund der Fokussierung auf profitablen Umsatz noch deutlich unter dem Rückgang des verarbeiteten Briefvolumens von 12 Prozent. Zudem wirkten sich die Neuausrichtung des Bereichs sowie die zur Jahresmitte erfolgte Portoerhöhung der Deutschen Post AG positiv aus.

Der Produktbereich Software/Digital konnte hingegen ein Wachstum von 13,8 Prozent auf 17,1 (15,0) Mio. Euro vermelden. Getragen wurde dies von den Bereichen Hybrid-Mail-Services und IoT/IIoT, während die Erlöse mit der digitalen Signaturlösung FP Sign noch deutlich hinter den Erwartungen blieben (siehe hierzu auch unser letztes Research vom 09.04.2020).

### **Endgültige Ergebniskennzahlen deutlich über vorläufigen Werten**

Im Zusammenhang mit einer Bilanzierungsanpassung hinsichtlich eines ausländischen Pensionsplans wurden die Vorjahreskonzernzahlen in Teilbereichen leicht adjustiert. Auf dieser Basis verdoppelte sich das EBITDA nahezu von 17,3 auf 33,3 Mio. Euro. Im Gleichklang explodierte die EBITDA-Marge ebenfalls auf 15,9 (8,5) Prozent. Auch bereinigt um positive Effekte auf der Währungsseite von 1,0 Mio. Euro, aus der Neueinschätzung der Nutzungsdauern vermieteter Erzeugnisse für Zwecke der Leasinggeberbilanzierung von 2,5 Mio. Euro sowie aus der Erstanwendung von IFRS 16 von 3,7 Mio. Euro verblieb immer noch ein Zuwachs von rund 50 Prozent auf 26,1 Mio. Euro entsprechend einer Marge von 12,5 Prozent.

Belastet wurde das EBITDA dabei noch durch Sonderaufwendungen für das ACT-Projekt JUMP von 2,3 (8,0) Mio. Euro, denen aber bereits wiederkehrende Einsparungen in gleicher Höhe gegenüberstanden. Bereinigt um Wechselkurseffekte und JUMP-Aufwendungen legte das EBITDA im letzten Jahr um 36,5 Prozent auf 34,6 (25,1) Mio. Euro entsprechend einer Marge von 16,8 (12,4) Prozent zu.

Bei den Abschreibungen kam es zu einem deutlichen Anstieg von 17,3 auf 27,4 Mio. Euro. Dabei wirkten sich IFRS 16 mit 3,7 Mio. Euro, Abschreibungen auf selbst erstellte immaterielle Vermögenswerte mit 1,1 Mio. Euro sowie Wertberichtigungen auf den Firmenwert der freesort GmbH (Mail Services) mit 5,9 Mio. Euro und auf aktivierte Entwicklungskosten von FP Sign mit 2,7 Mio. Euro erhöhend aus. Entlastungen von 3,1 Mio. Euro resultierten hingegen aus der Neueinschätzung der Nutzungsdauern vermieteter Erzeugnisse. Dennoch kletterte das EBIT auf 5,9 (0,0) Mio. Euro.

Aufgrund des Wegfalls eines vorjährigen Sondereffekts verringerte sich das Finanzergebnis von 1,5 auf 1,0 Mio. Euro. In Verbindung mit der Wertberichtigung von 0,9 Mio. Euro auf die at-equity bilanzierte Juconn-Beteiligung resultierte daraus ein Vorsteuerergebnis von 5,9 (1,4) Mio. Euro. Mangels steuerlicher Anrechenbarkeit der Wertberichtigungen auf die freesort GmbH und die Juconn GmbH von insgesamt 6,8 Mio. Euro fiel die Steuerbelastung mit 4,2 (0,5) Mio. Euro entsprechend einer ausgewiesenen Quote von 71,3 (35,9) Prozent im vergangenen Jahr deutlich höher aus. Bereinigt um diese Sondereffekte lag die Steuerquote hingegen effektiv bei 33,2 Prozent.

In Summe verblieb so unter dem Strich ein Jahresüberschuss von 1,7 (0,9) Mio. Euro entsprechend 0,11 (0,06) Euro je Aktie. Vor dem Hintergrund der Corona-Krise soll die Dividende – ungeachtet der unverändert gültigen Politik, bei einem positiven Free Cashflow 35 bis 50 Prozent des bereinigten EPS auszuschütten – zur Schonung der Liquidität ausgesetzt werden. Dabei wurde die Hauptversammlung, da diese im Sinne der Informationsrechte der Aktionäre als Präsenzveranstaltung durchgeführt werden soll, vom ursprünglich geplanten Termin am 17. Juni auf voraussichtlich Mitte August verschoben. Der um Investitionen in Finance Lease Assets und M&A sowie JUMP-Auszahlungen bereinigte Free Cashflow belief sich auf 12,4 (10,9) Mio. Euro.

### **Gutes erstes Quartal 2020 bestätigt ACT-Strategie**

Trotz der seit Mitte März zunehmenden Auswirkungen der COVID-19-Pandemie konnte FP mit einer Umsatzausweitung um 9,4 Prozent auf 57,0 (Vj. 52,1) Mio. Euro in den ersten drei Monaten einen positiven Start in das aktuelle Geschäftsjahr 2020 vermelden. Dabei wurden vor allem auf der Ergebnisseite die Erfolge der ACT-Strategie und hier insbesondere des zentralen ACT-Projekts JUMP mehr und mehr sichtbar.

Konkret steuerte der Produktbereich Frankieren und Kuvertieren ein Erlösplus von 7,1 Prozent auf 35,3 (33,0) Mio. Euro bei. Bereinigt um positive Effekte aus Wechselkursveränderungen von 0,3 Mio. Euro, der Neueinschätzung der Nutzungsdauern vermieteter Erzeugnisse von 0,9 Mio. Euro sowie der seit Mitte Februar erfolgten Erstkonsolidierung der Hefter Systemform GmbH von 0,7 Mio. Euro verblieb ein leichtes Wachstum auf 33,4 Mio. Euro. Dieses wurde erneut vor allem in den USA und Frankreich generiert.

Für uns überraschend sehr erfreulich entwickelte sich der Produktbereich Mail Services. Nachdem hier über einen längeren Zeitraum Umsatzrückgänge zu Buche geschlagen hatten, verzeichnete die Sparte nun mit einem kräftigen Anstieg der Erlöse um 19,3 Prozent auf 17,2 (14,4) Mio. Euro wieder ein eindrucksvolles – und auch profitables – Wachstum. Dabei stieg das verarbeitete Briefvolumen ebenfalls erstmals wieder an. Neben den Effekten aus der letztjährigen Portoerhöhung der Deutschen Post AG trug zudem auch die strategische Neuausrichtung des Bereichs zunehmend Früchte.

Im Produktbereich Software/Digital gaben die Umsätze dagegen leicht von 4,7 auf 4,5 Mio. Euro nach. Hier gingen zum einen die Erlöse mit den Hybrid-Mail Services nach dem starken Wachstum der Vergangenheit leicht zurück. Zum anderen fehlten signifikante Umsatzbeiträge von FP Sign. Und schließlich wirkten sich die Pandemie und die daraus resultierenden behördlich angeordneten Beschränkungen im Bereich IoT/IloT in Form von Investitionszurückhaltung und Projektverschiebungen auf der Kundenseite aus.

Ertragsseitig machten sich neben der positiven Entwicklung der Mail Services vor allem die zunehmenden wiederkehrenden Einsparungen aus JUMP mit einem deutlichen Anstieg des Konzern-EBITDA um 15,1 Prozent auf 8,0 (6,9) Mio. Euro bzw. währungsbereinigt auf 7,9 Mio. Euro bemerkbar. Dabei kletterte die EBITDA-Marge von 13,3 auf 14,0 Prozent. Nach etwas geringeren Abschreibungen von 5,4 (5,6) Mio. Euro stand beim EBIT eine Verdoppelung auf 2,6 (1,3) Mio. Euro in den Büchern. Trotz eines von 0,5 auf 0,2 Mio. Euro reduzierten Finanzergebnisses und einer auf 0,9 (0,6) Mio. Euro gestiegenen Steuerbelastung legte der Periodenüberschuss um gut 50 Prozent auf 1,9 (1,2) Mio. Euro bzw. 0,12 (0,08) Euro je Aktie zu.

### **Trotz gutem Jahresauftakt keine Prognoseanhebung wegen Corona-Krise**

Da der FP-Vorstand infolge der Corona-Krise zumindest temporär einen deutlichen Umsatzeinbruch in allen Geschäftsbereichen erwartet, hat er seine bisherige Guidance trotz des positiven Jahresauftakts beibehalten. Demgemäß rechnet er unverändert auf Basis konstanter Wechselkurse mit deutlichen Rückgängen bei Erlösen, EBITDA und bereinigtem Free Cashflow. Dabei werden in diesem Jahr wiederkehrende Einsparungen aus JUMP in Höhe von gut 4 Mio. Euro prognostiziert.

Aktuell weisen die Auftragseingänge bei Frankier- und Kuvertiersystemen sowie der Handel mit Verbrauchsmaterialien zweistellige prozentuale Rückgänge auf. Dagegen generiert das Kerngeschäftsfeld allerdings auch in nennenswertem Umfang wiederkehrende Erlöse, die stabilisierend wirken. Bei den Mail Services sind geringere verarbeitete Briefvolumina festzustellen. Die weitere Entwicklung in diesen beiden Produktbereichen hängt neben dem allgemeinen Investitions- und Nachfrageverhalten maßgeblich vom Briefaufkommen ab.

Im Bereich Software/Digital hielten sich die Hybrid-Mail Services zuletzt relativ stabil. Zudem erfreut sich die digitale Signaturlösung FP Sign, die für das kontaktlose Arbeiten prädestiniert ist und aktuell auch für besonders von der Krise betroffene Branchen kostenlos angeboten wird, zunehmender Nachfrage.

Bei den IoT-Produkten kommt es hingegen weiterhin zu kundenseitigen Projektverschiebungen. Dennoch konnte hier im Mai eine Kooperation mit der Deutschen Telekom im Bereich der FP Secure Gateways vereinbart werden. Zudem dürfte die infolge der Corona-Krise prognostizierte nachhaltige Beschleunigung der Digitalisierung auch zukünftig weiteres Potenzial für die diesbezüglichen FP-Produkte bieten.

### **GSC-Schätzungen marginal adjustiert**

Auf Basis der Zahlen zum ersten Quartal haben wir unsere Prognosen nur minimal hinsichtlich einzelner Aufwandspositionen ohne Effekte auf die wesentlichen Kennzahlen angepasst. So sehen wir in 2020 unverändert bei einem Umsatz von 191 Mio. Euro das EBITDA bei 21,5 Mio. Euro und das Ergebnis nach Steuern bei 0,1 Mio. Euro bzw. 0,01 Euro je Aktie. Daher erwarten wir für dieses Jahr noch keine Wiederaufnahme der Dividendenzahlung.

In 2021 verorten wir weiterhin bei Erlösen von 204 Mio. Euro das EBITDA bei 27,6 Mio. Euro sowie das Nachsteuerergebnis bei 4,8 Mio. Euro entsprechend 0,30 Euro je Anteilsschein. Dabei sollte dann auch die Dividendenzahlung wieder aufgenommen werden, wobei wir uns eine Ausschüttung von 0,12 Euro je Aktie vorstellen können. Diese dürfte zudem wie in der Vergangenheit aus dem steuerlichen Einlagekonto und somit zunächst steuerfrei erfolgen.

### **Bewertung und Fazit**

In das laufende Geschäftsjahr 2020 konnte die Francotyp-Postalia Holding AG (FP) trotz der aufziehenden Corona-Krise mit einem operativen Umsatzwachstum von knapp 6 Prozent, einer gut 15-prozentigen Verbesserung des EBITDA und einer mehr als 50-prozentigen Steigerung des Nachsteuerergebnisses in den ersten drei Monaten erfolgreich starten. Insgesamt spiegeln sich inzwischen die Effekte der Ende 2016 initiierten ACT-Strategie und hier vor allem des zentralen ACT-Projekts JUMP immer deutlicher im Zahlenwerk wider.

So konnte FP im Stammgeschäft mit Frankier- und Kuvertiersystemen nunmehr bereits das 15. Quartal in Folge die beiden Hauptwettbewerber deutlich hinter sich lassen. Neben dem aus der Mitte Februar erfolgten Übernahme der Hefter Systemform GmbH resultierenden anorganischen Wachstum verspricht der sukzessive internationale Roll-out der bereits in den USA, Frankreich, UK und Deutschland gelaunchten neuen PostBase Vision hier weiteres Umsatzpotenzial. Jüngst erhielt FP auch die Zulassung für den kanadischen Markt.

Als besonders erfreulich werten wir zudem, dass jetzt auch der lange Zeit als Sorgenkind geltende Produktbereich Mail Services wieder zurück auf den Kurs von Wachstum und Profitabilität geführt werden konnte. Die aus JUMP resultierenden wiederkehrenden Einsparungen sollen von 2,3 Mio. Euro in 2019 nunmehr auf über 4 Mio. Euro im laufenden Geschäftsjahr und bis 2022 dann auf die vollen 6 Mio. Euro ansteigen.

Trotz des positiven Auftakts erwartet der Vorstand im weiteren Jahresverlauf jedoch zumindest einen vorübergehenden deutlichen Einbruch in allen Produktbereichen, weshalb er seine bisherige Guidance beibehalten hat. Dementsprechend haben auch wir unsere Schätzungen nur marginal angepasst. Auf dieser Basis beläuft sich für 2021 das KGV auf 11,0 und die Dividendenrendite auf attraktive 3,6 Prozent. In dieser Gesamtgemengelage und angesichts der soliden Liquiditätsausstattung sowie des cashflow-starken Geschäftsmodells mit einem rund 80-prozentigen Anteil wiederkehrender und damit in der derzeitigen Krise stabilisierend wirkender Erlöse stufen wir die FP-Aktie unverändert mit einem Kursziel von 4,00 Euro als „Kauf“ ein.

## Gewinn- und Verlustrechnung

| <b>Francotyp-Postalia Holding AG</b>    |              |               |              |               |              |               |              |               |              |               |
|---|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.    | 2017         |               | 2018         |               | 2019         |               | 2020e        |               | 2021e        |               |
| <b>Umsatzerlöse</b>                     | <b>206,3</b> | <b>100,0%</b> | <b>204,2</b> | <b>100,0%</b> | <b>209,1</b> | <b>100,0%</b> | <b>191,0</b> | <b>100,0%</b> | <b>204,0</b> | <b>100,0%</b> |
| Veränderung zum Vorjahr                 |              |               | -1,0%        |               | 2,4%         |               | -8,7%        |               | 6,8%         |               |
| Bestandsveränderungen / Eigenleistungen | 11,4         | 5,5%          | 13,7         | 6,7%          | 18,6         | 8,9%          | 15,0         | 7,9%          | 15,0         | 7,4%          |
| Veränderung zum Vorjahr                 |              |               | 21,0%        |               | 35,0%        |               | -19,2%       |               | 0,0%         |               |
| <b>Gesamtleistung</b>                   | <b>217,7</b> | <b>105,5%</b> | <b>218,0</b> | <b>106,7%</b> | <b>227,6</b> | <b>108,9%</b> | <b>206,0</b> | <b>107,9%</b> | <b>219,0</b> | <b>107,4%</b> |
| Veränderung zum Vorjahr                 |              |               | 0,1%         |               | 4,4%         |               | -9,5%        |               | 6,3%         |               |
| Materialaufwand                         | 102,9        | 49,9%         | 101,6        | 49,8%         | 101,6        | 48,6%         | 94,0         | 49,2%         | 100,2        | 49,1%         |
| Veränderung zum Vorjahr                 |              |               | -1,2%        |               | 0,0%         |               | -7,5%        |               | 6,6%         |               |
| Personalaufwand                         | 59,2         | 28,7%         | 64,5         | 31,6%         | 60,2         | 28,8%         | 61,4         | 32,2%         | 62,6         | 30,7%         |
| Veränderung zum Vorjahr                 |              |               | 8,9%         |               | -6,7%        |               | 2,0%         |               | 2,0%         |               |
| Sonstiges Ergebnis                      | -29,3        | -14,2%        | -34,5        | -16,9%        | -32,5        | -15,5%        | -29,1        | -15,2%        | -28,6        | -14,0%        |
| Veränderung zum Vorjahr                 |              |               | -17,9%       |               | 5,8%         |               | 10,5%        |               | 1,9%         |               |
| <b>EBITDA</b>                           | <b>26,3</b>  | <b>12,8%</b>  | <b>17,3</b>  | <b>8,5%</b>   | <b>33,3</b>  | <b>15,9%</b>  | <b>21,5</b>  | <b>11,3%</b>  | <b>27,6</b>  | <b>13,6%</b>  |
| Veränderung zum Vorjahr                 |              |               | -34,3%       |               | 92,6%        |               | -35,4%       |               | 28,5%        |               |
| Abschreibungen                          | 19,1         | 9,2%          | 17,3         | 8,5%          | 27,4         | 13,1%         | 21,5         | 11,3%         | 21,0         | 10,3%         |
| Veränderung zum Vorjahr                 |              |               | -9,0%        |               | 58,1%        |               | -21,6%       |               | -2,3%        |               |
| <b>EBIT</b>                             | <b>7,3</b>   | <b>3,5%</b>   | <b>0,0</b>   | <b>0,0%</b>   | <b>5,9</b>   | <b>2,8%</b>   | <b>0,0</b>   | <b>0,0%</b>   | <b>6,6</b>   | <b>3,3%</b>   |
| Veränderung zum Vorjahr                 |              |               | -100,6%      |               | -14480%      |               | -99,8%       |               | 50648,1%     |               |
| Finanzergebnis / Ergebnis at-equity     | -0,2         | -0,1%         | 1,5          | 0,7%          | 0,0          | 0,0%          | 0,2          | 0,1%          | 0,5          | 0,2%          |
| Veränderung zum Vorjahr                 |              |               | 891,4%       |               | -96,7%       |               | 316,7%       |               | 150,0%       |               |
| <b>Ergebnis vor Steuern</b>             | <b>7,1</b>   | <b>3,4%</b>   | <b>1,4</b>   | <b>0,7%</b>   | <b>5,9</b>   | <b>2,8%</b>   | <b>0,2</b>   | <b>0,1%</b>   | <b>7,1</b>   | <b>3,5%</b>   |
| Steuerquote                             | 34,3%        |               | 35,9%        |               | 71,3%        |               | 33,5%        |               | 33,5%        |               |
| Ertragssteuern                          | 2,4          | 1,2%          | 0,5          | 0,3%          | 4,2          | 2,0%          | 0,1          | 0,0%          | 2,4          | 1,2%          |
| <b>Jahresüberschuss</b>                 | <b>4,6</b>   | <b>2,3%</b>   | <b>0,9</b>   | <b>0,4%</b>   | <b>1,7</b>   | <b>0,8%</b>   | <b>0,1</b>   | <b>0,1%</b>   | <b>4,8</b>   | <b>2,3%</b>   |
| Veränderung zum Vorjahr                 |              |               | -80,3%       |               | 85,9%        |               | -91,7%       |               | 3254,3%      |               |
| 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>4,6</b>   | <b>2,3%</b>   | <b>0,9</b>   | <b>0,4%</b>   | <b>1,7</b>   | <b>0,8%</b>   | <b>0,1</b>   | <b>0,1%</b>   | <b>4,8</b>   | <b>2,3%</b>   |
| Veränderung zum Vorjahr                 |              |               | -80,3%       |               | 85,9%        |               | -91,7%       |               | 3254,3%      |               |
| Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf  | 16,249       |               | 15,904       |               | 15,904       |               | 15,904       |               | 15,904       |               |
| <b>Gewinn je Aktie</b>                  | <b>0,29</b>  |               | <b>0,06</b>  |               | <b>0,11</b>  |               | <b>0,01</b>  |               | <b>0,30</b>  |               |

## **Aktionärsstruktur**

|                            |        |
|----------------------------|--------|
| Obotritia Capital KGaA     | 28,01% |
| Active Ownership Fund      | 9,51%  |
| SALTARAX GmbH              | 5,00%  |
| Ludic GmbH                 | 3,51%  |
| Magallanes Value Investors | 3,30%  |
| Vorstand/Aufsichtsrat      | 2,20%  |
| Eigene Anteile             | 2,44%  |
| Streubesitz                | 46,03% |

## **Termine**

|                   |                              |
|-------------------|------------------------------|
| Mitte August 2020 | Ordentliche Hauptversammlung |
| 27.08.2020        | Halbjahreszahlen 2020        |
| 16.11.2020        | Zahlen drittes Quartal 2020  |

## **Kontaktadresse**

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

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

## **Ansprechpartner Investor Relations:**

Herr Maik Laske

Tel.: +49 (0) 30 / 220660 - 296  
Fax: +49 (0) 30 / 220660 - 425  
Email: [ir@francotyp.com](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 |
|------------------------|---------------------|------------|----------|
| 09.04.2020             | 2,78 €              | Kaufen     | 4,00 €   |
| 02.12.2019             | 3,42 €              | Kaufen     | 4,20 €   |
| 10.09.2019             | 3,58 €              | Halten     | 3,80 €   |
| 21.05.2019             | 3,44 €              | Kaufen     | 4,00 €   |
| 12.03.2019             | 3,35 €              | Kaufen     | 4,40 €   |
| 12.02.2019             | 3,50 €              | Kaufen     | 4,40 €   |
| 13.09.2018             | 3,79 €              | Kaufen     | 4,40 €   |

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

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

### Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

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

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