

Akt. Kurs (06.09.2021, 10:17, Xetra): 3,02 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **4,40 (3,90) EUR**

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

**Kurs 12 Mon.:** 3,79 € **Hoch** 3,79 € **Tief** 2,59 €  
**Aktueller Kurs:** 3,02 €  
**Aktienzahl ges.:** 16.301.456  
**Streubesitz:** 43,4%  
**Marktkapitalis.:** 49,2 Mio. €



#### Kennzahlen

	2019	2020	2021e	2022e
<b>Umsatz</b>	209,1	195,9	198,0	204,0
<i>bisher</i>	---	---	190,0	197,0
<b>EBIT</b>	5,9	-14,0	-5,0	3,8
<i>bisher</i>	---	---	-8,4	3,6
<b>Jahresüb.</b>	1,7	-15,1	-2,6	3,2
<i>bisher</i>	---	---	-5,7	2,4
<b>Erg./Aktie</b>	0,11	-0,94	-0,17	0,20
<i>bisher</i>	---	---	-0,36	0,15
<b>Dividende</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>KGV</b>	28,2	neg.	neg.	15,4
<b>Div.rendite</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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 auf eine fast 100-jährige Unternehmenshistorie zurückblickende Francotyp-Postalia Holding AG (FP) ist Experte für Lösungen, die den Büro- und Arbeitsalltag vereinfachen und effizienter gestalten. Dabei ist der über Töchter und ein eigenes Händlernetz in über 40 Ländern präsente Konzern im Bereich Frankiersysteme in Deutschland und Österreich Marktführer und rangiert weltweit an dritter Stelle. Darüber hinaus zählt er zu den führenden inländischen Anbietern bei der Konsolidierung von Geschäftspost. Im Rahmen des Transformationsprogramms FUTURE@FP will sich das Unternehmen durch den Ausbau digitaler Software-as-a-Service (SaaS)- und Platform-as-a-Service (PaaS)-Lösungen langfristig zu einem internationalen Technologiekonzern wandeln.

#### Anlagekriterien

##### Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr 2021 über den Erwartungen

Nachdem sich die COVID-19-Pandemie in den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2021 bei FP noch in einem Umsatzrückgang von 9,5 Prozent niedergeschlagen hatte (siehe hierzu auch unser letztes Research vom 07.06.2021), zog das Geschäft im zweiten Quartal wieder deutlich an. So kletterten die Konzernenerlöse von April bis Juni im Vergleich zu dem – allerdings auch massiv durch Corona belasteten – Vorjahresquartal um 12,3 Prozent auf 48,0 (Vj. 42,8) Mio. Euro. Daraus resultierend stand in Summe zum Halbjahr mit 99,5 (99,7) Mio. Euro ein Umsatz auf dem Vorjahresniveau in den Büchern. Dabei lag der Anteil der wiederkehrenden Erlöse stabil bei 65 Prozent.

Der Geschäftsbereich Frankieren & Office-Lösungen wies zwar Corona-bedingt um 3,1 Prozent auf 60,4 (62,3) Mio. Euro rückläufige Umsätze aus. Hierin waren jedoch vor allem aus der Entwicklung des US-Dollar zum Euro resultierende negative Wechselkurseffekte von 2,3 Mio. Euro enthalten. Somit ergab sich währungsbereinigt ein leichter Anstieg auf 62,7 Mio. Euro. Zu den Erlösen trug die seit dem 12. Februar 2020 konsolidierte HEFTER Systemform GmbH 2,4 (1,7) Mio. Euro bei.

Der Geschäftsbereich Mail Services entwickelte sich mit einem Umsatzwachstum von 4,3 Prozent auf 30,5 (29,3) Mio. Euro trotz Corona-Belastungen und generell sinkender Briefvolumina besser als erwartet.

Am stärksten legte jedoch der Geschäftsbereich Software & BPA und IoT mit einer Erlössteigerung um 6,3 Prozent von 8,1 auf 8,7 Mio. Euro zu. Während hier das In- und Outputmanagement sowie IoT weiterhin unter den Auswirkungen der Pandemie litten, stieg die Nachfrage nach der digitalen Signaturlösung FP Sign infolge der Corona-bedingt veränderten Arbeitsbedingungen an.

##### Normalisiertes EBITDA um 12 Prozent gesteigert

Auf Konzernebene erhöhten sich die Bestandsveränderungen im ersten Halbjahr 2021 auf 1,8 (Vj. 1,4) Mio. Euro. Dagegen gingen die aktivierten Entwicklungskosten um fast die Hälfte von 5,9 auf 3,0 Mio. Euro zurück. Auch die sonstigen Erträge halbierten sich nahezu auf 0,7 (1,3) Mio. Euro. Dies war hauptsächlich auf den Wegfall staatlicher Corona-Hilfen von 0,4 Mio. Euro im Vorjahr zurückzuführen.

Infolge von Verschiebungen im Produktmix stieg der Materialaufwand auf 49,8 (48,0) Mio. Euro, so dass die Materialaufwandsquote von 48,2 auf 50,0 Prozent kletterte. Dagegen konnte der Personalaufwand vor allem durch die erfolgte Verschlankung der Führungsstrukturen merklich auf 29,5 (31,2) Mio. Euro reduziert werden. Damit einhergehend sank die Personalaufwandsquote ebenfalls deutlich auf 29,7 (31,3) Prozent. Der Saldo aus Wertminderungen und -aufholungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen blieb mit 0,5 Mio. Euro stabil. Die sonstigen Aufwendungen legten vor allem aufgrund höherer personalbezogener Kosten von 15,4 auf 16,3 Mio. Euro zu.

Insgesamt beliefen sich die aus den bereits umgesetzten Restrukturierungsschritten generierten Einsparungen im ersten Halbjahr auf 2,7 Mio. Euro. Hiervon entfielen 1,7 Mio. Euro auf den Personalaufwand sowie 1,0 Mio. Euro auf andere Kostenpositionen. Demgegenüber standen Einmalaufwendungen von 2,0 Mio. Euro, wovon eine 1,0 Mio. Euro weitere Maßnahmen im Rahmen des Transformationsprogramms FUTURE@FP und 1,0 Mio. Euro Produktneu- und -weiterentwicklungen betrafen.

In Summe ging das EBITDA auf 8,8 (13,1) Mio. Euro zurück. Analog dazu gab auch die EBITDA-Marge von 13,1 auf 8,9 Prozent nach. Zur besseren Beurteilung der operativen Entwicklung berichtete FP zusätzlich ein normalisiertes EBITDA, das sich bereinigt um die aktivierten Eigenleistungen von 3,0 (5,9) Mio. Euro, Währungseffekte von minus 1,6 (+0,2) Mio. Euro sowie die letztjährigen Corona-Hilfen von 0,4 Mio. Euro versteht. Auf dieser Basis verbesserte sich diese Kennzahl von 6,6 auf 7,4 Mio. Euro entsprechend einer normalisierten EBITDA-Marge von 7,5 (6,7) Prozent.

Die Abschreibungen und Wertminderungen sanken infolge der im vergangenen Jahr vorgenommenen Wertberichtigungen sowie deutlich reduzierter Investitionen von 11,2 auf 9,0 Mio. Euro. Das Finanzergebnis kletterte auf 1,1 (0,7) Mio. Euro. Hier standen einem um 0,1 Mio. Euro verringerten Nettozinsenertrag um 0,4 Mio. Euro erhöhte positive Wechselkurseffekte sowie ein Gewinn von 0,1 Mio. Euro aus dem im April erfolgten Verkauf der at equity bilanzierten Juconn-Beteiligung gegenüber. Bei einer auf 35,0 (32,9) Prozent erhöhten Steuerquote kam schließlich ein Periodenergebnis von 0,6 (1,8) Mio. Euro entsprechend 0,04 (0,11) Euro je Aktie zum Ausweis.

### **Weiterhin positiver Free Cashflow**

In den ersten sechs Monaten 2021 blieb der Free Cashflow zwar trotz des kontinuierlichen strikten Kosten- und Liquiditätsmanagements sowie deutlich reduzierter Investitionen mit 4,0 Mio. Euro unter dem Vorjahreswert von 5,9 Mio. Euro. Dabei ist aber zu berücksichtigen, dass im Berichtszeitraum nennenswerte einmalige Mittelabflüsse für Boni und Abfindungen angefallen sind. Für die zweite Jahreshälfte hat der Vorstand allerdings steigende Investitionsausgaben sowohl für das neue ERP/CRM-System als auch für weitere Maßnahmen im Rahmen des Transformationsprogramms FUTURE@FP avisiert.

Zum Halbjahresende belief sich das Konzerneigenkapital auf 14,6 Mio. Euro entsprechend einer Eigenkapitalquote von 8,8 Prozent. Bei einer um verwaltete Portoguthaben von 12,9 Mio. Euro bereinigten Barliquidität von 18,7 Mio. Euro lag die Nettoverschuldung (inklusive Leasingverbindlichkeiten) bei 19,8 Mio. Euro. Dies bedeutete gegenüber dem Wert von 23,8 Mio. Euro zum letzten Bilanzstichtag eine Reduktion um 4,0 Mio. Euro, wobei langfristige Bankverbindlichkeiten von 6,9 Mio. Euro zurückgeführt wurden. Die im Rahmen des Konsortialkredits über 150 Mio. Euro mit Erhöhungsoption über 50 Mio. Euro vereinbarten Financial Covenants wurden im Berichtszeitraum durchgängig eingehalten.

### Guidance für 2021 erhöht

Angesichts der über den eigenen Erwartungen verlaufenen ersten sechs Monate hatte der Vorstand seine Prognose für das Gesamtjahr 2021 bereits mit Ad-hoc-Mitteilung vom 20. August angehoben. Demgemäß wird nun bei Konzern Erlösen in Bereich von 192 bis 200 (bisher 185 bis 196) Mio. Euro ein EBITDA zwischen 12 und 16 (6 und 12) Mio. Euro in Aussicht gestellt. Dies würde einer EBITDA-Marge von 6 bis 8 (3 bis 6) Prozent entsprechen. Dabei werden für die zweite Jahreshälfte Restrukturierungskosten von 1 Mio. Euro sowie weitere Einmalaufwendungen auf der Produktentwicklungsseite avisiert. Zudem berücksichtigt die Guidance die nach wie vor bestehenden Corona-bedingten Unwägbarkeiten.

Hinsichtlich der Umsetzung der Maßnahmen im Rahmen von FUTURE@FP (nähere Details siehe unsere letzten Researches vom 20.05. und 07.06.2021) liegt FP gut im Plan. So wurden Verwaltung und Organisationsstruktur bereits merklich verschlankt. Im Zuge der weiteren Restrukturierung ist auch eine Verlagerung von Supportfunktionen ins Ausland angedacht. Die Einführung eines einheitlichen ERP/CRM-Systems, das auch eine Unternehmenssteuerung mittels KPIs (Key Performance Indicators – Leistungskennziffern) ermöglichen soll, soll in den kommenden Monaten beginnen.

Im Geschäftsbereich Frankieren & Office-Lösungen eröffnen sich zudem auf Sicht der nächsten rund dreieinhalb Jahre Chancen aus dem neuen Sicherheitsstandard Intelligent Mail Indicia (IMI) des United States Postal Service (USPS): Im Rahmen der bis Ende 2024 erforderlichen Umstellung der Frankiersysteme in den USA auf den IMI-Standard rechnet der Vorstand mit einem Austausch von etwa 80 Prozent der vorhandenen Geräte, was eine Anzahl von rund 700.000 Frankiersystemen bedeuten würde. Im Zuge dessen hofft FP, die installierte Basis dort mit den eigenen, IMI-konformen Systemen ausweiten und somit Marktanteile vom Wettbewerb gewinnen zu können.

Profitieren will das Unternehmen dabei auch von dem neuen SaaS-Produkt „Vision 360“, das im Juli bereits in den USA gelauncht und bis zum Jahresende auch in Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Schweden eingeführt werden soll. Das Portal Vision 360 ermöglicht den FP-Kunden online die Überwachung, Verwaltung und Kontrolle aller relevanten Daten ihrer Frankiersysteme und damit insbesondere auch der Portoausgaben.

Im Geschäftsbereich Software & BPA und IoT wurden und werden die Vertriebsaktivitäten weiter verstärkt. Bei FP Sign konnten im Zuge der im April vereinbarten Kooperation mit der DATEV mittlerweile rund 20 weitere Vertriebspartnerschaften geschlossen werden. Insbesondere nach der Anbindung von FP Sign an das DATEV-Dokumenten-Management-System wird hier zum Jahresende eine weitere Nachfragebelebung erwartet.

Zudem wurde das Angebot im Bereich Inputmanagement um die Verarbeitung eingehender Emails und die Übertragung der hieraus extrahierten, analysierten und aufbereiteten Daten in die kundenseitigen ERP-/CRM-Systeme erweitert. Ziel ist es dabei, das Leistungsspektrum bei den Kunden sukzessive auf das Outputmanagement sowie weitere, höhermarginige Dienstleistungen entlang der Wertschöpfungskette auszuweiten und letztendlich so dort durch eine starke Integration in die kundenseitigen Prozesse und Systeme die Rolle eines nicht mehr ohne weiteres ersetzbaren Anbieters einzunehmen. Für das neue Angebot konnten bereits erste Kunden gewonnen werden.

In dem durch sinkende Briefvolumina und knappe Margen geprägten Geschäftsbereich Mail Services liegt der Fokus weiterhin auf kontinuierlichen Prozessoptimierungen und Effizienzsteigerungen.

### **GSC-Schätzungen heraufgesetzt**

Analog zur Prognoseanhebung des Unternehmens haben auch wir unsere Schätzungen vor allem auf der Ertragsseite deutlich erhöht. Auf dieser Basis erwarten wir jetzt im aktuellen Geschäftsjahr 2021 bei einem Konzernumsatz von 198 Mio. Euro ein EBITDA von 14,0 Mio. Euro sowie ein Nachsteuerergebnis von minus 2,6 Mio. Euro bzw. minus 0,17 Euro je Anteilsschein.

Im Geschäftsjahr 2022 sehen wir dann bei weiter auf 204 Mio. Euro steigenden Erlösen das EBITDA bei 23,3 Mio. Euro. Dass sich dabei unsere Margenschätzung leicht von bisher 11,7 auf 11,4 Prozent verringert, resultiert ausschließlich aus der höher als zuvor angesetzten Materialaufwandsquote, während wir ansonsten weitere Profitabilitätssteigerungen sehen. Beim Ergebnis nach Steuern gehen wir mit 3,2 Mio. Euro entsprechend 0,20 Euro je Aktie im nächsten Jahr von einer deutlichen Rückkehr in die Gewinnzone aus.

### **Bewertung**

Unverändert stellen wir die Bewertung der FP-Aktie auf einen Peer-Group-Vergleich und ein DCF-Modell ab. Dabei ziehen wir als Peer-Group weiterhin eine breite Basis internationaler Aktien aus den Bereichen Spezialmaschinenbau, Softwareservice/-dienstleistungen und Dienstleistungen heran, die wir entsprechend den 2020er-Umsatzanteilen der FP-Geschäftsbereiche gewichtet haben. Da das aktuelle Übergangsjahr in diesem Rahmen keine adäquate Bewertungsgrundlage darstellt, stützen wir uns dabei auf das KGV für 2022.

Auf dieser Basis ergibt das gewichtete Durchschnitts-KGV unserer Peer-Group von 17,5 (bisher 17,0) in Verbindung mit dem von uns geschätzten FP-EPS von 0,20 (0,15) Euro einen Wert von 3,45 (2,50) Euro als erstes Zwischenergebnis. Dabei resultiert dieser im Vergleich zu unserem letzten Research merklich höhere Wert aus unserer deutlich heraufgesetzten Gewinnanschätzung sowie dem seither weiter gestiegenen Bewertungsniveau der Vergleichsaktien.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 0%, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~7,5 Mio. Euro, Beta 1,15 wegen schrumpfenden Gesamtmarktes im Stammgeschäft sowie Corona-bedingter Unwägbarkeiten) resultiert ein zweites Zwischenergebnis von 5,40 (5,27) Euro. Dieser etwas höherer Wert resultiert neben unseren Schätzungsanpassungen und dem seit unserem letzten Research gesunkenen Zinsniveau vor allem daraus, dass wir den Corona-bedingt bislang auf 1,20 erhöhten Betafaktor angesichts der zu erwartenden zunehmenden Rückkehr zu einer (neuen) Normalität in einem ersten Teilschritt auf 1,15 reduziert haben.

Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 4,42 (3,88) Euro für die FP-Aktie, weshalb wir unser gerundetes Kursziel nunmehr von 3,90 auf 4,40 Euro erhöhen.

### **Fazit**

Die erste Hälfte des aktuellen Geschäftsjahres 2021 konnte die Francotyp-Postalia Holding AG (FP) der Corona-Pandemie und den damit verbundenen Eindämmungsmaßnahmen zum Trotz sowohl über den eigenen als auch unseren Erwartungen abschließen. Dabei wirkten sich neben der robusten Umsatzentwicklung auch die im Rahmen des Transformationsprogramms FUTURE@FP bereits umgesetzten Restrukturierungsmaßnahmen in Form von Einsparungen in Höhe von 2,7 Mio. Euro positiv auf das Ergebnis aus.

Mit der zunehmenden Anpassung der Kostenstrukturen an das Geschäftsvolumen sollen Effektivität, Effizienz und Profitabilität weiter gesteigert werden, so dass ab 2022/2023 jährliche Kostenreduktionen von rund 10 Mio. Euro avisiert werden. Zudem sollen nach der Neuausrichtung der Organisationsstruktur im Zuge einer kundenzentrierten Marktbearbeitung vor allem die digitalen Angebote weiterentwickelt und ausgebaut werden.

Dabei stehen neben Vertrieb und Weiterentwicklung der reinen Software-Produkte wie der E-Signaturlösung FP Sign auch die Kombination von SaaS- und PaaS-basierten digitalen Lösungen wie FP Parcel Shipping oder Vision 360 mit dem klassischen Hardware-Geschäft mit Frankiersystemen im Fokus, um so zusätzliche Geschäftspotenziale zu heben.

Insgesamt erachten wir den FP-Konzern angesichts der positiven Entwicklung im ersten Halbjahr, des robusten und cashflow-starken Geschäftsmodells sowie der vorhandenen finanziellen Spielräume als gut positioniert, um den Weg der Transformation zu einem nachhaltig profitablen, internationalen Technologiekonzern weiterhin erfolgreich voranschreiten zu können.

Mit Blick auf den erfreulichen Verlauf der ersten sechs Monate hat der Vorstand im August seine Guidance für das laufende Geschäftsjahr beim Umsatz leicht und beim EBITDA kräftig angehoben. Auch wir haben unsere Schätzungen vor allem auf der Ergebnisseite ein gutes Stück heraufgesetzt.

Da sich die jüngsten positiven Meldungen bislang noch nicht nennenswert im Aktienkurs niedergeschlagen haben, bietet der FP-Anteilsschein bei Ansatz unseres deutlich auf 4,40 Euro erhöhten Kursziels aktuell ein Upside-Potenzial von fast 46 Prozent. Daher erachten wir das derzeitige Niveau als eine gute Gelegenheit für den etwas risikoaffineren Investor, der auf eine erfolgreiche sukzessive Transformation des Berliner Traditionsunternehmens setzt, die FP-Aktie zu „Kaufen“.

## Gewinn- und Verlustrechnung

<b>Francotyp-Postalia Holding AG</b>										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2018		2019		2020		2021e		2022e	
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>204,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>209,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>195,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>198,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>204,0</b>	<b>100,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			2,4%		-6,3%		1,1%		3,0%	
Bestandsveränderungen / Eigenleistungen	13,7	6,7%	18,6	8,9%	7,4	3,8%	6,0	3,0%	6,0	2,9%
Veränderung zum Vorjahr			35,0%		-60,4%		-18,4%		0,0%	
<b>Gesamtleistung</b>	<b>218,0</b>	<b>106,7%</b>	<b>227,6</b>	<b>108,9%</b>	<b>203,2</b>	<b>103,8%</b>	<b>204,0</b>	<b>103,0%</b>	<b>210,0</b>	<b>102,9%</b>
Veränderung zum Vorjahr			4,4%		-10,7%		0,4%		2,9%	
Materialaufwand	101,6	49,8%	101,6	48,6%	93,9	47,9%	99,0	50,0%	102,0	50,0%
Veränderung zum Vorjahr			0,0%		-7,6%		5,4%		3,0%	
Personalaufwand	64,5	31,6%	60,2	28,8%	67,8	34,6%	59,2	29,9%	52,8	25,9%
Veränderung zum Vorjahr			-6,7%		12,7%		-12,7%		-10,8%	
Sonstiges Ergebnis	-34,5	-16,9%	-32,5	-15,5%	-33,5	-17,1%	-31,8	-16,1%	-31,8	-15,6%
Veränderung zum Vorjahr			5,8%		-3,2%		5,3%		-0,1%	
<b>EBITDA</b>	<b>17,3</b>	<b>8,5%</b>	<b>33,3</b>	<b>15,9%</b>	<b>8,0</b>	<b>4,1%</b>	<b>14,0</b>	<b>7,1%</b>	<b>23,3</b>	<b>11,4%</b>
Veränderung zum Vorjahr			92,6%		-76,1%		76,3%		66,5%	
Abschreibungen / Wertminderungen	17,3	8,5%	27,4	13,1%	21,9	11,2%	19,0	9,6%	19,5	9,6%
Veränderung zum Vorjahr			58,1%		-20,0%		-13,4%		2,6%	
<b>EBIT</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>5,9</b>	<b>2,8%</b>	<b>-14,0</b>	<b>-7,1%</b>	<b>-5,0</b>	<b>-2,5%</b>	<b>3,8</b>	<b>1,9%</b>
Veränderung zum Vorjahr			14480%		-337,3%		64,4%		177,1%	
Finanzergebnis / Ergebnis at equity	1,5	0,7%	0,0	0,0%	-0,7	-0,4%	1,0	0,5%	0,9	0,4%
Veränderung zum Vorjahr			-96,7%		-1583,3%		240,4%		-10,0%	
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>1,4</b>	<b>0,7%</b>	<b>5,9</b>	<b>2,8%</b>	<b>-14,7</b>	<b>-7,5%</b>	<b>-4,0</b>	<b>-2,0%</b>	<b>4,7</b>	<b>2,3%</b>
Steuerquote	35,9%		71,3%		-3,0%		33,5%		33,5%	
Ertragssteuern	0,5	0,3%	4,2	2,0%	0,4	0,2%	-1,3	-0,7%	1,6	0,8%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4%</b>	<b>1,7</b>	<b>0,8%</b>	<b>-15,1</b>	<b>-7,7%</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,3%</b>	<b>3,2</b>	<b>1,5%</b>
Veränderung zum Vorjahr			85,9%		-988,4%		82,5%		219,1%	
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>0,9</b>	<b>0,4%</b>	<b>1,7</b>	<b>0,8%</b>	<b>-15,1</b>	<b>-7,7%</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,3%</b>	<b>3,2</b>	<b>1,5%</b>
Veränderung zum Vorjahr			85,9%		-988,4%		82,5%		219,1%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	15,904		15,904		16,044		16,044		16,044	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>0,06</b>		<b>0,11</b>		<b>-0,94</b>		<b>-0,17</b>		<b>0,20</b>	

## **Aktionärsstruktur**

Obotritia Capital KGaA	28,01%
Active Ownership Fund	9,51%
SALTARAX GmbH	5,00%
Ludic GmbH	4,57%
Universal-Investment-Gesellschaft mit beschränkter Haftung	3,37%
Magallanes Value Investors	3,26%
Vorstand/Aufsichtsrat	1,35%
Eigene Anteile	1,58%
Streubesitz	43,35%

## **Termine**

18.11.2021                      Zahlen drittes Quartal 2021

## **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)

## **Ansprechpartnerin Investor Relations:**

Frau Anna Lehmann

Tel.:        +49 (0) 30 / 220660 - 410  
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
07.06.2021	2,91 €	Kaufen	3,90 €
20.05.2021	2,69 €	Kaufen	3,80 €
16.09.2020	3,26 €	Kaufen	4,00 €
03.06.2020	3,30 €	Kaufen	4,00 €
09.04.2020	2,78 €	Kaufen	4,00 €
02.12.2019	3,42 €	Kaufen	4,20 €
10.09.2019	3,58 €	Halten	3,80 €

### Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2021):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	51,5%	68,4%
Halten	41,2%	31,6%
Verkaufen	7,3%	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.