Datum 01.02.2017

Empfehlung:
Kaufen (Ersteinschätzung)
PT: € 7,90 (alt: -)

Francotyp-Postalia Holding AG

Branche:	Spez. Maschinenbau
Segment:	Prime Standard
ISIN:	DE000FPH900
Reuters:	FPH:DE

Kurs (31.01.2017):	**€ 4,90**
Marktkapitalisierung	€ 79,65
EV	€ 82,29
Ø-Volumen in T€ (100 Tage)	153,2
52W Hoch	€ 5,55
52W Tief	€ 3,61

Finanzkalender

prel. Gj.2016	02.03.2017

Aktionärsstruktur

Free Float	73,3%
3R Investments	10,3%

Kursentwicklung

Thomas J. Schießle
ts@equits.de
+49 (0)69 95 45 43 60
Daniel Großjohann
dg@equits.de
+49 (0)69 95 41 16 08

EQUI.TS GmbH
Am Schieferstein 1
D-60435 Frankfurt

Francotyp-Postalia Holding AG

„FP-FIT“ wird ergänzt um „ACT“ – „FP-sign“-Launch

Seit 11/16 kennen die Investoren die neue **Wachstumsstrategie „ACT“** beim „Experten für sicheren und effizienten Kommunikation“ (analog – digital – hybrid). Mit ACT soll die FPH Equity-Story - laut CEO - die eines „dynamischen Wachstumsunternehmen mit Dividendenfantasie“ werden. Zeitlich vorgeschaltet ist das Effizienzprogramm **FP-FIT** (2016-19e), der Umsatz soll auf € 250 Mio und die EBITDA-Marge auf ca. 17 % steigen. Anschliessend (bis 2023, dem 100-jährigen Jubiläum) soll sich das Wachstum beschleunigen (Umsatz **€ 400 Mio./EBITDA-Marge ca. 20 % -** 2016 14 %).
Regulierte Märkte mit privatrechtlichen Wettbewerbern prägen das Bild.
Mit über eigenen Tochtergesellschaften in 10 Ländern (ca. 1.000 Mitarbeiter; Kundenzahl > 200k) und einem weltweiten Händlernetz ist FP in Deutschland Nr.1 (global Nr. 3) im Frankiergeschäft. UK und USA folgen in der Wichtigkeit der Ländermärkte. Dienstleistungen (z.B. Abholung von Geschäftspost) und Maschinen „made in Germany“ für die physische (Frankier- und Kuvertiermaschinen) und elektronische (digitales Transaktionsmanagment) Briefkommunikation. 2/3 der Jahresumsätze sind wiederkehrend!
Entscheidend wird u.E. ein **neues „Mindset**“, angepasste Vertriebsstrukturen und Branding sowie ein breiteres Angebot (Systeme und Service) sein.
Das **Kursziel** berücksichtigt Peer-Bewertung und DCF-Werte**; die besseren Perspektiven sind** u.E. noch nicht adäquat eingepreist – **Kaufen**
Bewertung ist hoch: EV/Umsatz – 2018e: FPH: 0,8 - Peers: 0,5
Stimmungstrend FPH-Aktien (Analystenschätzungen, 3 Monate): n.m.

- ✓ Das zeitlich vor „ACT“ vorgeschaltete „FP-FIT"-Effizienz-Programm (Finanzen, Personal, Vertrieb und Digitalisierung) ist 2016 angestoßen worden, verläuft planmäßig und soll ab 2019 voll wirken.
- ✓ **9M/16**: Der **Umsatz** stieg trotz schwachem brit. Pfund (CC: +6,9 %) beschleunigt um 5,7 % auf € 149 Mio.**;** das EBITDA erreichte € 20,6 Mio. (+1 % - Marge: 13,8 nach 14,4 % im.Vj.). Die Material- und Personalquoten sanken ggü. Vj. um -34 BP auf 47,83 % bzw. -156 BP 28,74 %. Das EBIT stieg um 3 % auf € 8,1 Mio. - der oper. Cashflow verdoppelte sich fast auf € 17,1. 9M-EPS € 0,30 (9M/15: € 0,25); Q3-EPS € 0,07 (Q3/15: € 0,02).
- ✓ **Q3/16-Umsatzanstieg** 7,1 % auf € 49 Mio.**;** das EBITDA erreichte mit € 5,9 Mio. knapp den Q3/15-Wert.
- ✓ Das Frankiergeschäft war im Plus – das Mailinggeschäft ebenso. Angesichts des erwartet guten Geschäftsverlaufs bestätigte der Vorstand die qualitativ abgefaßte Prognose für das Gesamtjahr 2016.
- ✓ **WICHTIG**: „FP-Sign“ (rechtsverbindliche digitales Transaktionsmanagment) soll als plattformbasierte Cloud-Lösung ab Frühjahr 2017 gelauncht werden.
- ✓ **Ausblick:** Der relevante Markt (Systeme für kleinere Briefvolumina) wächse einstellig. Mit der innovativsten („FP-Sign“) Produktpalette und kräftig verbreiterten Vertriebskanälen soll der Jahresumsatz ab 2020 über ca. € 250 Mio. und ab 2023 >€ 400 Mio. mit einer EBITDA-Marge 20 %(EPS > 1,0/Aktie) steigen (Innovationsschwerpunkt: digitale/hybride Lösungen).

Kennzahlenübersicht - Francotyp-Postalia Holding AG

	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS	EV/Umsatz	KGV
2015	191,1	26,8	9,0	0,23	1,0	21,3
2016e	196,8	25,5	7,7	0,25	1,0	22,6
2017e	206,6	27,0	9,3	0,31	0,9	15,7
2018e	219,0	31,4	13,6	0,49	0,8	10,1
2019e	232,2	35,1	17,1	0,66	0,8	7,4

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUI.TS (Prognose, Kennzahlen)

DISCLAIMER

A. Angaben gemäß § 34 b WpHG, Finanzanalyseverordnung:

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: EQUI.TS GmbH

Ersteller der vorliegenden Finanzanalyse: Thomas Schießle, Analyst und Daniel Großjohann, Analyst,

Die EQUI.TS GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Hinweis gem. § 4Abs. 4 Punkt 4 FinAnV:

Unternehmen	Analysten	Datum	Empfehlung	Kursziel
Francotyp-Postalia H. AG	T.Schießle/D.Großjohann	01.02.2017	Kaufen	€ 7,90

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.

Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit dem Management geführt. Die Analyse wurde vor Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht, es wurden anschließend keine inhaltlichen Änderungen vorgenommen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und –methoden:

Die EQUI.TS GmbH verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung der Aktie beträgt mindestens +15%.

NEUTRAL: Die erwartete Kursentwicklung liegt zwischen –15% und +15%.

VERKAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung beträgt mehr als –15%.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value-Ansätze oder Substanz-Bewertungsansätze. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig.

Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Ergebnisse der Bewertung und Kursziele entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

3. Datum der Erstveröffentlichung der Finanzanalyse:

(01.02.2017)

4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:

(Schlusskurse vom 31.01.2017)

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. EQUI.TS GmbH behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

III. **Angaben über mögliche Interessenkonflikte** durch Verwendung der folgenden Zahlenhinweise:

1. Der Verfasser hält eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5% des Grundkapitals,

2. Der Verfasser war in den letzten zwölf Monaten an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten öffentlich herausgab,

3. Der Verfasser erstellt Kauf- / Verkaufsgeschäfte über die analysierten Inhalte,

4. Es bestehen personelle Verflechtungen zwischen dem Verfasser und dem Emittenten,

5. Der Verfasser gehört zu einem Kontrollorgan des Emittenten oder übt in anderer Weise eine entsprechende Kontrollfunktion aus,

6. Der Verfasser hat die Analyse auf Basis einer Vereinbarung (Auftrag) erstellt,

7. Der Verfasser erhält Zahlungen von dem Emittenten,

8. Der Verfasser hat in den letzten zwölf Monaten eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking geschlossen, eine Leistung oder ein entsprechendes Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten

Bei der vorliegenden Finanzanalyse trifft keiner der Interessenskonflikte zu.

B. Allgemeine Angaben/Haftungsregelung:

Dieses Dokument wurde von der EQUI.TS GmbH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt.

Dieses Dokument ist ausschließlich für die Veröffentlichung auf der Homepage des relevanten Unternehmens und für den Gebrauch durch nationale institutionelle Anleger bestimmt. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung ist nur mit schriftlicher Zustimmung der EQUI.TS GmbH zulässig.

Dieses Dokument stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung.

Dieses von EQUI.TS GmbH erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von EQUI.TS GmbH verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung kann EQUI.TS GmbH keine Garantie, Zusicherung oder Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit abgeben; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist folglich insoweit ausgeschlossen, sofern seitens EQUI.TS GmbH kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt. Alle Meinungsaussagen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von EQUI.TS GmbH und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von EQUI.TS GmbH berichtigt werden, ohne dass EQUI.TS GmbH für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieses Produktes oder deren Befolgung stehen. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch in ihr enthaltene Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung jedweder Art.

Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorstehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright:

Das Urheberrecht für alle Beiträge liegt bei der EQUI.TS GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.

Stand: Tag der Veröffentlichung des Produktes

EQUITS GmbH
Am Schieferstein 1
D-60435 Frankfurt am Main

Zuständige Aufsichtsbehörde:
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn
und
Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt/M