

24.04.2017 - GBC Managementinterview mit dem JDC Group-Vorstand Ralph Konrad

Unternehmen: JDC Group AG^{*5a,5b,11}

ISIN: DE000A0B9N37

Analysten: Cosmin Filker

Aktueller Kurs: 6,22 (XETRA vom 24.04.2017; 11:00 Uhr)

Kursziel/Rating: 8,40 € / KAUFEN

Fertigstellung/Veröffentlichung: 24.04.2017

*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 4

Die JDC Group AG hat im März die vorläufigen Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2016 veröffentlicht. Daraus wird ersichtlich, dass die in den vergangenen Geschäftsjahren umgesetzte Neustrukturierung Früchte trägt. Bei einem leichten Umsatzzanstieg auf 77,2 Mio. € (VJ: 75,4 Mio. €) konnte das EBITDA auf 2,7 Mio. € (VJ: 1,3 Mio. €) verdoppelt werden. Der GBC-Analyst Cosmin Filker hat mit dem Unternehmensvorstand Ralph Konrad über die jüngste Entwicklung sowie die künftigen Potenziale der JDC Group AG gesprochen.

GBC AG: Herr Konrad, gemäß der vorläufigen Zahlen wird ein signifikanter Ergebnissprung im abgelaufenen Geschäftsjahr 2016 ersichtlich. Was sind die wichtigsten Faktoren für diese Entwicklung?

Ralph Konrad: Im GJ 2016 war für uns ein entscheidendes Jahr. Erstens haben wir im März unsere allesmeins Digitalstrategie gestartet, nur zwei Monate später mit Geld.de unsere wahrscheinlich wichtigste Transaktion überhaupt gemacht und wiederum zwei Monate später die Privatkundenbestände von Aon Deutschland übernommen. Damit haben wir auf der einen Seite erheblich in Digitalisierung investiert und auf der anderen Seite mit Geld.de und Aon fast 180.000 Kunden dazugewonnen, mit denen wir nun in einer direkten Maklerbeziehung stehen.

Die neu erworbenen Verträge zahlen eine jährlich wiederkehrende Courtage von rund 5 Mio. EUR, für die keine Provision an Weitervermittler fließt. Insofern sind diese Bestände für uns hoch rentabel und helfen, uns in eine andere Ertragsdimension zu bewegen. Neben dem sehr guten operativen Versicherungsgeschäft war dieser Effekt der Grund für die Verdopplung des EBITDA auf 2,7 Mio. EUR, obwohl wir noch rund 0,5 Mio. EUR einmalige Transaktionskosten im Zusammenhang mit den Bestandserwerben zu verdauen hatten.

GBC AG: Die JDC Group AG ist Teil eines Marktes, der von Konsolidierungstendenzen geprägt ist. Wie positioniert sich Ihre Gesellschaft, um als Profiteur aus dem aktuellen Marktumfeld hervorzugehen?

Ralph Konrad: In Sachen Konsolidierung würde ich mehr von Endspiel als von Tendenz sprechen wollen. Von den rund 250.000 Vermittlern heute werden in 10 Jahren mindestens 100.000 aus dem Markt ausgeschieden sein. Das bestreitet heute kein Branchensider mehr. Damit treffen erhebliche Investitionen in die Plattform und Digitalisierung auf einen schrumpfenden Einzelmaklermarkt. Wer nicht mindestens in eine Größe wächst, die wir bereits haben, wird keine Chance mehr haben, seine Investitionen zu refinanzieren. Diese Unternehmen werden dann an größere Marktteilnehmer (z.B. an uns) verkauft oder - und davon profitieren wir besonders - lagern ihre Geschäftsabwicklung auf große Player aus. Neben den Bestandserwerben ist dies der Hauptgrund, warum wir in den vergangenen Jahren wachsen konnten, obwohl die Branche geschrumpft ist.

GBC AG: Wie läuft die Integration der in 2016 erworbenen neuen Kundenbestände, insbesondere Geld.de?

Ralph Konrad: Das könnte nicht viel besser laufen. Die Überführung der Bestände hat insbesondere beim Großbestand Geld.de reibungslos funktioniert. Nach nun rund einem Jahr können wir auch sehen, dass der Bestand sehr stabil ist und uns ertragsseitig auch lange Zeit Freude bereiten wird. Zudem konnten wir die Plattform modernisieren und in der Funktionalität auf Augenhöhe mit Check24 oder Verivox bringen. Geld.de ist deshalb bereits heute ein Kernbestandteil unseres Konzerns.

GBC AG: Sie haben für viele überraschend den Google Manager Stefan Bachmann in den Vorstand geholt. Er soll die Digitalisierungsstrategie noch stärker in den Vordergrund rücken. Was waren die Hintergründe?

Ralph Konrad: Mein Vorstandskollege und ich sind im Branchenvergleich sicher sehr innovativ, aber, es braucht in einer sich so schnell verändernden Branche auch eine schnelle Anpassungsfähigkeit der Organisation. Deshalb haben wir mit Stefan Bachmann einen mit 31 Jahren noch sehr jungen Kollegen geholt, der bei Google in Deutschland die gesamte Bankenindustrie und den Fin- und Insurtechbereich verantwortet hat. Es gibt keine Entwicklung, die er – und damit wir, nicht kennen. Neben hervorragenden Kontakten gibt uns das einen deutlichen Kompetenzvorsprung – insbesondere in der direkten Vermarktung von Finanzprodukten über das Internet bei Geld.de.

GBC AG: Im Rahmen der Veröffentlichung der vorläufigen Zahlen haben Sie auch erstmals Prognosen für das laufende Geschäftsjahr 2017 veröffentlicht. Erwartet wird ein Umsatzniveau in Höhe von 85,0 - 95,0 Mio. € und ein EBITDA in Höhe von 5,0 - 6,0 Mio. €. Was werden die wichtigsten Aspekte der diesjährigen Geschäftsentwicklung sein und wie schätzen Sie den Start in das aktuelle Geschäftsjahr ein?

Ralph Konrad: Nachdem wir im Q4 2016 das beste Quartal der Unternehmensgeschichte erzielen konnten (22,5 Mio. EUR Umsatz, 2,0 Mio. EUR EBITDA), konnten wir ähnlich gut ins neue Jahr starten. Alle internen Kennzahlen zeigen eindeutig in die richtige Richtung und stehen auf Wachstum. Insofern konnten wir unsere Guidance 2017 auf einer sehr guten Grundlage kommunizieren.

Die Umsatzsteigerung speist sich vor allem von Großkunden, die in den letzten Monaten zu JDC gekommen sind und in 2017 erstmals ein ganzes Jahr bei uns sein werden. Die Gewinnsteigerung kommt aus mehreren Effekten. Zum einen werden die neuen Großkunden Roherträge bringen, die nicht zu steigenden Kosten führen werden, da wir ein sehr skalierbares Geschäftsmodell haben. Zum anderen zahlen die gekauften Bestände in 2017 zum ersten Mal volle 12 Monate in die GuV des Konzerns ein, ohne dass dem, wie in 2016, Akquisitionskosten entgegenstehen. Im Ergebnis bedeutet dies eine nochmalige Verdopplung des EBITDA auf 5 bis 6 Mio. EUR.

GBC AG: Herr Konrad, abschließend noch eine Frage für Investoren mit langfristige Anlagehorizont. Wo sehen Sie die JDC Group AG in fünf Jahren?

Ralph Konrad: Nach weiteren 5 Jahren wird die Branche aufgrund des Endsprints in der Konsolidierung komplett anders aussehen. Bei den anstehenden Fusionen und Transaktionen wollen wir ein deutliches Wort mitreden. Zudem haben wir hart an der Digitalisierung auch nach innen gearbeitet. Wir können heute deutlich billiger produzieren als noch vor 12 Monaten. Unser anstehendes organisches Wachstum wird daher deutlich günstiger sein als früher. Zusammengefasst bin ich davon überzeugt, dass wir binnen 5 Jahren den Umsatz in Richtung 200 Mio. EUR bewegen können und bei Ausnutzung von erheblichen Skaleneffekten eine EBIT Marge von mindestens 10% erzielen können.

GBC AG: Hr. Konrad, ich danke Ihnen für das Gespräch.

ANHANG

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,5b,11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers.
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Bauer, Email: bauer@gbc-ag.de.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, Chefanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail:
compliance@gbc-ag.de