

## JDC Group

### Gedämpftes Q417 verdirbt nicht die Aussichten für FJ18

Die JDC Group hat ihre Fintech-Strategie bisher erfolgreich umgesetzt und übernimmt weiterhin neue Versicherungsportfolios, wie sich an den jüngsten Deals mit Albatros und der Artus Gruppe zeigt. Dies schlägt sich in den vorläufigen FJ17-Zahlen JDCs nieder – so verbesserten sich der Umsatz und das bereinigte EBITDA um jeweils 7,6 % bzw. 62,5 %. Dennoch blieb das EBITDA des FJ17 selbst bei Bereinigung um Einmalposten hinter dem Ziel der Unternehmensleitung zurück (3,9 Mio. € ggü. 5-6 Mio. €), während der Umsatz (84,5 Mio. €) die Vorgabe (85-95 Mio. €) nur knapp verfehlte. Trotz eines schwächeren Q417 ist die Unternehmensleitung noch immer zuversichtlich, dass im Jahr 2018 mithilfe des 2017 erworbenen Neugeschäfts starkes Wachstum erzielt wird. Die JDC-Aktien notieren für 2018 mit einem KGV von 55,3 x – etwa 192 % über der Peergroup.

### Schwaches Q417 wegen Einmalposten und Marktunsicherheit

JDCs vorläufiges EBITDA im Q417 belief sich auf 0,9 Mio. €, was einen Rückgang von 55 % gegenüber dem Vorjahr darstellt. Der Wert wurde durch 0,7 Mio. € nicht wiederkehrender Kosten im Zusammenhang mit der Umsetzung der MiFID II-Direktive und der Versicherungsvertriebsrichtlinie sowie durch Kosten in Verbindung mit wichtigen Kundenprojekten belastet. Das bereinigte EBITDA ging im Q417 um 5,9 % zurück, während die Provisionseinnahmen vor dem Hintergrund einer ungewöhnlich geringen Geschäftstätigkeit im Vorfeld der neuen Richtlinien und der deutschen Bundestagswahl gegenüber dem Vorjahr insgesamt um moderate 4,2 % auf 24,6 Mio. € zunahm.

### Jüngste Verträge dürften Wachstum 2018 fördern

JDC hat bereits die Partnerschaft mit der Lufthansa-Tochter Albatros gestartet, um ein Portfolio von 150.000 Kunden zu bedienen, was laut JDC in den kommenden fünf Jahren Provisionseinnahmen von bis zu 20 Mio. € pro Jahr liefern wird. Darüber hinaus dürfte das von Artus erworbene Versicherungsportfolio jährlich ca. 1,0 Mio. € zum EBITDA von JDC beitragen. Demzufolge gibt die Unternehmensleitung fürs FJ18 Einnahmen von mehr als 100 Mio. € und ein EBITDA von 6,0 Mio. € vor. Künftig könnte JDCs B-LAB-Projekt im Blockchain-Bereich Aufwärtspotenzial bieten. Das ICO von JDCs eigenen Token, das für Ende des Q218 geplant ist, stellt einen möglichen Impulsgeber dar (positiv oder negativ, je nach Ergebnis).

## Diversifizierte Finanzdienstleistungen

23 March 2018

**Kurs\*** 8,30 €  
**Marktkapitalisierung** 99 Mio. €

### Aktienkurschart



### Angaben zur Aktie

Code	A8A
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	11,9 Mio.
Letzte gemeldete Nettoverschuldung zum 30. Juni 2017	11,2

### Beschreibung des Unternehmens

JDC Group ist ein Finanzdienstleistungsunternehmen, das Beratung und Finanzdienstleistungen sowohl direkt für Endkunden als auch über unabhängige Mittler zur Verfügung stellt. Das Unternehmen betreibt einen der größten Brokerpools in Deutschland. Digitale Beratungs- und Verwaltungsfähigkeiten stehen im Fokus einer Strategie, mit der organisches Wachstum gefördert und das Unternehmen als ein Konsolidator positioniert werden sollen.

### Bull

- Fokussierung auf Fintech-Strategie.
- Erfolgreicher Turnaround.
- Profitable Konsolidierungsmöglichkeit.

### Bear

- Laut Prognose wird der IFA-Sektor schrumpfen.
- Niedrige Zinsen machen das Sparen für Kunden unattraktiv. Reifer Versicherungsmarkt.
- Erhöhte regulatorische Belastung.

### Analyst

Milosz Papst +44 (0)20 3077 5700

[financials@edisongroup.com](mailto:financials@edisongroup.com)

## Bewertung: Weiterhin mit Aufschlag gegenüber vergleichbaren Werten gehandelt

Konsensdaten zufolge wird JDC aufgrund seiner Wachstumsstrategie im FJ17 und darüber hinaus von Verlusten hin zu Nettogewinnen wechseln. Dies dürfte einen Rückgang des prognostizierten KGV von 55,3 x im FJ18 auf 23,4 x im FJ19 zur Folge haben. Dies entspricht einem Aufschlag von 192 % bzw. 42 % gegenüber der Peergroup. Die Konsensschätzungen für das Wachstum des Ertrags pro Aktie sind die höchsten in der Peergroup. Weiter anhaltendes überdurchschnittliches Wachstum bei JDC könnte die erstklassige Bewertung abschwächen.

Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte beinhalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.

Konsensschätzungen						
Jahresende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende pro Aktie (€)	KGV (x)	Ertrag (%)
12/16	78,1	(0,70)	(0,11)	0,0	k. A.	k. A.
12/17	84,5*	0,50	0,04	0,0	k. A.	k. A.
12/18e	106,5	3,15	0,22	0,0	55,3	k. A.
12/19e	118,5	5,80	0,40	0,0	23,4	k. A.

Quelle: Berichte der JDC Group. Hinweis: \*Vorläufige Ergebnisse im FJ17. Die angegebenen Konsensdaten basieren auf lediglich zwei Schätzungen: Montega und Hauck & Aufhäuser

Edison ist ein Investmentresearch- und -beratungsunternehmen mit Geschäftsstellen in Nordamerika, Europa, dem Mittleren Osten und Asien-Pazifik. Das Herzstück von Edison ist unsere weltbekannte Aktienresearchplattform und die umfassende, branchenübergreifende Expertise. Die von Edison Investment Research Researchberichte werden vielerorts gelesen, unter anderem von internationalen Investoren, Beratern und Stakeholdern. Edison Advisors setzt unsere zentrale Researchplattform ein, um verschiedenartige Dienste anzubieten, darunter Investor Relations und strategisches Consulting. Edison ist von der [Financial Conduct Authority](#) zugelassen und unterliegt deren Regulierung. Edison Investment Research (NZ) Limited (Edison NZ) ist das neuseeländische Tochterunternehmen von Edison. Edison NZ ist im New Zealand Financial Service Providers Register (unter der FSP-Nummer 247505) ausschließlich von Wholesale- und/oder generischen Finanzberatungsdiensten eingetragen. Edison Investment Research Inc. (Edison US) ist das US-amerikanische Tochterunternehmen von Edison und unterliegt der Regulierung durch die Securities and Exchange Commission. Edison Investment Research Limited (Edison Aus) [46085869] ist das australische Tochterunternehmen von Edison, das nicht der Regulierung durch die Australian Securities and Investment Commission unterliegt. Edison Germany ist eine Zweigstelle von Edison Investment Research Limited [4794244]. [www.edisongroup.com](http://www.edisongroup.com)

### HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Jegliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen, Daten, Analysen und Meinungen stellen keine Investmentberatung der Deutschen Börse AG oder der Frankfurter Wertpapierbörse dar. Eine Investmententscheidung sollte ausschließlich auf Grundlage einer Angebotsunterlage für Wertpapiere oder einer anderen Unterlage getroffen werden, die alle für diese Investmententscheidung notwendigen Informationen enthält, einschließlich Angaben zu den Risikofaktoren.

Copyright 2017 Edison Investment Research Limited. Alle Rechte vorbehalten. Dieser Bericht wurde von der Deutschen Börse AG in Auftrag gegeben und von Edison zur weltweiten Veröffentlichung vorbereitet und herausgebracht. Alle bei der Veröffentlichung dieses Berichts verwendeten Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewährleistung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Berichts ab. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die der Researchabteilung bei Edison zur Zeit der Veröffentlichung dar. Die im Rahmen des Investmentresearch beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden. In Australien w von Edison Aus . ausschließlich zur Nutzung durch Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Australian Corporations Act bestimmt. In den Vereinigten Staaten wird das Investmentresearch von Edison US ausschließlich an große US-amerikanische institutionelle Investoren . Edison US ist bei der Securities and Exchange Commission als Investmentberater eingetragen. Edison US verlässt sich auf den „Ausschluss für Veröffentlichlicher“ („publishers“ exclusion“) im Rahmen der Definition von Investmentberatern gemäß Section 202(a)(11) des Investment Advisers Act von 1940 und den entsprechenden, in einzelnen Bundesstaaten geltenden Wertpapiergesetzen. Somit bietet Edison keine individuelle Beratung an und stellt keine solche Beratung zur Verfügung. Wir veröffentlichen Informationen über Unternehmen, die unsere Leser unserer Meinung nach interessieren könnten. Diese Informationen reflektieren unsere ehrlichen Meinungen. Die von uns zur Verfügung gestellten oder unserer Website entnommenen Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen unsere Website und die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichem Bezieher als Aufforderung zu Durchführung oder versuchten Durchführung einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. D in diesem Dokument wiedergegebene Research für in Neuseeland ansässige professionelle Finanzberater oder -makler (zur Verwendung in ihrer Kapazität als Finanzberater oder -makler) und für erfahrene Investoren bestimmt, die Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Financial Advisers Act 2008 (FAA) (wie in Sections 5(c) (1)(a), (b) und (c) des FAA beschrieben) sind. Dies ist keine Aufforderung oder Veranlassung, jegliche in diesem Dokument erwähnte oder thematisierte Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen, zu zeichnen oder zu garantieren. Dieses Dokument wird zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als Angebot oder Aufforderung zum Investment in jegliche der in diesem Dokument erwähnten oder Wertpapiere . Als Marketingmitteilung gemäß den FCA-Regeln wurde dieses Dokument nicht entsprechend den rechtlichen Anforderungen zur Förder der Unabhängigkeit von Investmentresearch erstellt und unterliegt keinem Verbot in Bezug auf Handel vor der Ver von Investmentresearch. Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte. Die Edison Group führt keine Investmentgeschäfte durch und hält dementsprechend keine Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren. Jedoch können die jeweiligen Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeiter und Vertragspartner von Edison eventuell Positionen in den in diesem Bericht erwähnten oder in mit diesen verbundenen Wertpapieren ha. Edison oder seine verbundenen Unternehmen können eventuell jedem der in diesem Bericht erwähnten Unternehmen Dienste erbringen oder diesen Geschäfte antragen. Der Wert der in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere kann fallen ebenso wie steigen und unterliegt hohen und plötzlichen . Darüber hinaus kann es eventuell schwierig oder unmöglich sein, die in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen oder akkurate Informationen über ihren Wert zu erhalten. bietet keinen zuverlässigen Hinweis auf künftige Zukunftsgerichtete Informationen oder Aussagen in diesem Bericht beinhalten Informationen, die auf Annahmen, Prognosen künftiger Ergebnisse oder Schätzungen noch nicht ermittelbarer Beträge beruhen und bringen deshalb bekannte und unbekannte Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden. Für die Zwecke des FAA ist der Inhalt dieses Berichts allgemeiner Natur, ist lediglich als allgemeine Informationsquelle und soll keine Empfehlung oder Meinung in Bezug auf den Erwerb oder die Veräußerung (oder den Verzicht auf Erwerb oder Veräußerung) von Wertpapieren darstellen. D dieses Dokuments ist kein individueller Service („personalised service“), und ist in dem Umfang, in dem Finanzberatung beinhaltet, lediglich ein von Edison im Sinne des FAA zur Verfügung gestellter klassenbezogener Service („class service“, d. h. die spezifische oder Einzelner werden dabei nicht berücksichtigt). Somit sollte sich niemand beim Treffen einer Investmententscheidung auf dieses Dokument verlassen. Im maximalen gesetzlich gestatteten Umfang sind Edison, seine verbundenen Unternehmen und Vertragspartner deren jeweilige Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten und Mitarbeiter nicht für Verlust oder Schaffbar, d auf jegliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen , und garantieren keine Erträge a Investments in die in dieser Veröffentlichung erörterten Produkte. FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2017. „FTSE®“ ist ein Warenzeichen der Unternehmen der London Stock Exchange Group und wird von FTSE International Limited im Rahmen einer Lizenz genutzt. Alle Rechte an den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings auf FTSE und/oder seine Lizenzgeber übertragen. Weder FTSE noch seine Lizenzgeber übernehmen die Haftung für etwaige Fehler oder Auslassungen in den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings oder den zugrundeliegenden Daten. Die weitere Verteilung von FTSE-Daten ist nur mit Genehmigung FTSE gestattet.