

11. April 2023 – intelligent investieren

(Noch nicht ganz) Europas führende Versicherungsplattform

Die JDC Group hat ihr Geschäftsmodell in den letzten Jahren auf neue Füße gestellt und was anfangs zäh und langatmig wirkte, hat sich längst zum Erfolgsmodell gemausert. Inzwischen zählt das Unternehmen zu den aussichtsreichsten im Hinblick auf die Digitalisierung des deutschen Versicherungsmarkts und kann auch gegenüber starken Wettbewerbern punkten.

Das Unternehmen notiert seit 2005 an der Börse, damals noch unter dem Namen Aragon AG. Vom Ausgabepreis von 8,50 Euro ging es für den Finanzdienstleister bis auf 30 Euro hoch, bevor die Finanzkrise und anschließend der knallharte Wettbewerber dem Unternehmen und dem Aktienkurs den Saft abdrehen. Zehn Jahre nach dem Börsengang notierte die Aktie 2015 dann bei 2 Euro, doch hatte Aragon längst das Ruder herumgerissen. So hatte man bereits Ende 2012 erkannt, dass die ursprüngliche Buy-and-Build-Strategie gescheitert war. In der Folge verkaufte das Unternehmen diverse Tochtergesellschaften und schrumpfte sich auf das erfolgreiche Kerngeschäft zusammen und benannte sich im Jahr 2015 in JGC Group um nach der erfolgreichen Tochter Jung, DMS & Cie.

Heute ist das Unternehmen ein Fondsvertrieb und -vermittler für vermögende Privatkunden, ein Versicherungsvertrieb und Maklerpool, aber auch ein Fintech-Unternehmen, das diese Geschäfte und Geschäftsprozesse digitalisiert. Die JDC Group steht für intelligenten Finanzvertrieb gepaart mit neuen Beratungstechnologien in Zeiten der Digital Natives. Ihr Werbeslogan lautet "Best Advice. Better Technology".

Dabei bewegt sie sich in einem stark fragmentierten Markt, in dem sie sich jedoch zu einem der Marktführer aufschwingen konnte. Das liegt auch daran, dass man im jüngsten Geschäftsfeld als Insurtech-Unternehmen auf eine konzernunabhängige Plattformlösung setzt. Und die kommt am Markt richtig gut an.

Segment Advisortech

Ihr Geschäft teilt die Die JDC Group in zwei Geschäftsbereiche. Im Segmente Advisortech bietet man über die Jung, DMS & Cie.-Gruppe moderne Beratungs- und Verwaltungstechnologien für Kunden und Berater. Der Vertrieb und die Verwaltung von Versicherungen sind noch immer stark fragmentiert; eine Vielzahl von Versicherungsunternehmen beschäftigt viele tausende freie Versicherungsvertreter, kooperiert aber auch mit konzernunabhängigen Versicherungsmaklern.

Die Anforderungen ausufernder Bürokratie in Form von Dokumentationspflichten und Datenschutzbestimmungen wächst zunehmend und in der Folge steigen die Kosten und die Zeitanteile, die Makler nicht mehr im Vertrieb und beim Kunden verbringen können. Die Digitalisierung bietet einen Ausweg, doch sterben auch hier die Insellösungen aus und werden durch standardisierte cloudbasierte Lösungen ersetzt. Das lohnt sich aber nicht für Einzelkämpfer und kleine Maklerbüros.

Es schließen sich daher immer mehr Makler zusammen zu sogenannten Maklerpools. Diese Pools wiederum gingen Kooperationen mit einigen wenigen Versicherungen ein und standardisierten so die Auswahl und vereinheitlichten im Hintergrund die Prozesse für die Makler. Für die Versicherungen war dies Chance und Risiko zugleich. Denn je größer ein Maklerpool wurde, desto bessere Konditionen konnte er für seine Mitglieder herauschlagen. Des Weiteren gerieten die

Versicherungskonzerne unter Druck, denn wenn sie einen großen Maklerpool als Partner verloren, verloren sie in der Folge auch die von diesen Maklern betreuten Kunden.

Parallel zu dieser Entwicklung entwickelten sich Verbraucherplattformen wie Verivox oder Check24 zu Vertriebsportalen auch für Versicherungen. Kunden konnten so direkt online Tarife vergleichen und Versicherungen abschließen. Die gesamte Branche geriet unter Digitalisierungsdruck.

Hier hat sich JDC als Technologieanbieter und –partner der Makler und des Vertriebs etabliert. Die Lösungen aus dem Geschäftsbereich Advisortech helfen Beratern, ihre Kunden noch besser zu betreuen und im Ergebnis mehr Umsatz zu generieren bei niedrigerem Kosten- und Bürokratieaufwand. Schlagkräftige Argumente.

Segment Advisory

Im Segment Advisory vermitteln die JDC Group über ihre Tochter, die FINUM-Gruppe, Finanzprodukte an private Endkunden, und zwar durch freie Berater, Vermittler und Finanzvertriebe. Man hat inzwischen mehr als 230 Berater in Deutschland und Österreich sowie über 16.000 angeschlossene Vertriebspartner, die einen Bestand von mehr als 4,5 Mrd. Euro verwalten und mehr als 1,5 Mrd. Euro Produktabsatz pro Jahr erzielen bei einem Provisionsumsatz von über 25 Mio. Euro pro Jahr. Damit ist man einer der Marktführer im deutschsprachigen Raum.

Versicherungsplattform

Dabei agiert die JDC Group heute im Wesentlichen als Maklerpool und Plattform. Zusätzlich zum eigenen Bestand an Versicherungspolice kauft man weitere Maklerpools auf. Man dockt diese Makler an die eigene Plattform an und transferiert deren Bestandsverträge auf die Plattform. Hieraus fließen der JDC Group dann stetige Bestandsprovisionsanteile zu.

Dabei setzt JDC auf seine eigene Technologie, die als White-Label-Lösung angeboten wird. Das bedeutet, dass das Produkt jeweils für die neuen Partner individualisiert wird, im Hintergrund aber alles über die JDC-Plattform läuft.

JDC konnte in den letzten Jahren einige große Kooperationen bzw. Übernahmen vermelden. Mit Albatros, der firmeneigene Maklertochter der Lufthansa, gelang vor fünf Jahren der erste große Coup und dieser Vertrag wurde nun um weitere fünf Jahre verlängert. Weitere namhafte Kooperationspartner sind die Comdirectbank, aber auch die zum Pharmaunternehmen Boehringer gehörende Versicherungsdienstleister BI Secura oder Insure Direct 24, die Digitaltochter der Nürnberger Versicherung.

Mit jedem neuen Kooperationspartner steigen der Versicherungsbestand von JDC und das über die eigene Versicherungsplattform abgewickelte Volumen. Dabei entstehen auch die plattformtypischen Netzwerkeffekte, denn je mehr Partner die Plattform nutzen, desto mehr neue Partner sind an ihr interessiert. Erfolg nährt den Erfolg.

Joint Venture zum Erwerb von Versicherungsmaklern

Vor diesem Hintergrund ist ein Joint Venture besonders interessant, das Mitte letzten Jahres verkündet wurde. Zusammen mit dem Finanzinvestor Bain Capital und der zu Great-West Lifeco gehörenden Canada Life Irish Holding Company Limited hat die JDC Group ein langfristiges Joint Ventures zum Erwerb und dem Halten von Versicherungsmaklern und -agenturen in Deutschland und

Österreich gestartet. Great-West Lifeco ist mit knapp 27 % Anteil seit einigen Jahren Ankeraktionär bei der JDC Group AG.

Im Rahmen dieser Kooperation wurde ein neues Unternehmen gegründet und die durch dieses erworbenen Makler und Agenturen sollen mittels Service-Vereinbarungen an die Abwicklungs-Plattformen von JDC angeschlossen werden. Das ist im Grunde nichts anderes als das, was die JDC Group im kleineren Rahmen bisher auch selbst schon praktiziert. Doch anstelle der vergleichsweise überschaubaren eigenen finanziellen Mittel ist nun die Finanzkraft zweier großer Finanzkonzerne zusätzlich mit im Spiel und damit dürfte sich das Ankaufsvolumen deutlich erhöhen. Gleichzeitig kann sich JDC wieder stärker auf die Erweiterung und Verbesserung seiner Plattformlösungen konzentrieren und auf die Migration der Datenbestände. JDC erwartet im Rahmen dieses Joint Ventures im laufenden Jahr mehrere Zukäufe.

Anhaltende Erfolge

Einen großen Erfolg konnte JDC verbuchen, als sich die zur Sparkassen-Gruppe gehörende Provinzial Versicherung für JDC entschied. Und nach der Provinzial Versicherung kooperiert inzwischen auch die Versicherungskammer Bayern mit der JDC Group. Der Finanzdienstleister stellt die IT für die Online-Tools des größten öffentlichen Versicherers. Zudem hat sich die Versicherungskammer mit gut 10 Mio. Euro an der JDC Group beteiligt und dafür 6 % der Aktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung übernommen. Beide planen eine umfassende Kooperation beim S-Versicherungsmanager, dem IT-System zur Vertriebsunterstützung der öffentlichen Versicherer im Privatkundengeschäft der Sparkassen.

Und vor einem Jahr schloss JDC einen 5-Jahresvertrag mit der Tochtergesellschaft der R+V Versicherung zur Pilotierung einer Bancassurance-Plattform für die Volks- und Raiffeisenbanken. Die R+V ist die zweitgrößte Versicherungsgruppe Deutschlands und wird die JDC-Versicherungsplattform als White-Label samt Kundenverwaltungssystem iCRM und einer eigenen Endkunden-Smartphone-App für ein hybrides Vermittlermodell innerhalb der genossenschaftlichen Finanzgruppe einsetzen.

Zweitgrößter Maklerpool Deutschlands

Gemessen an den Provisionseinnahmen war Fonds Finanz auch im Jahr 2022 weiterhin der größte Maklerpool in Deutschland. Auf Platz 2 hochgearbeitet hat sich inzwischen die JDC Group gefolgt von Netfonds.

Der Markt ist hart umkämpft und die großen Maklerpools treiben die Konsolidierung der weiterhin stark fragmentierten Branche aktiv voran durch den fortgesetzten Kauf von kleineren Wettbewerbern. Vor diesem Hintergrund zeigt sich das große Potenzial des Joint Ventures von JDC mit Bain und Canada Life Irish Holding Company, da die Marktanteile von morgen bereits heute verteilt werden. Die wirtschaftlich unsicheren Zeiten, die uns seit Ausbruch der Corona-Pandemie bis heute belasten, sorgen auch in der Versicherungsbranche für ein gesteigertes Interesse an Nachfolgelösungen für ausscheidende Makler.

Übernahme der Top Ten Financial Network Gruppe

Ende Januar hat die JDC-Tochter Jung, DMS & Cie. AG einen Kaufvertrag zum Erwerb von 100 % der Geschäftsanteile der Top Ten Investment-Vermittlungs AG sowie der DFP Deutsche Finanz Portfolioverwaltung GmbH unterzeichnet. Diese bieten mit 50 Mitarbeitern Dienstleistungen im Bereich der Investmentberatung, der Vermögensverwaltung sowie dem Fondsmanagement an. Mit eigenen Softwarelösungen administriert Top Ten über 2 Mrd. Euro Investmentbestand für rund 1.000

Vermittler im Netzwerk und erwirtschaftet damit einen weitgehend wiederkehrenden Umsatz von rund 20 Mio. Euro.

Bankassurance

JDC setzt allerdings nicht ausschließlich auf die Versicherungsbranche, sondern baut sein Angebotsspektrum weiter aus, um seine Plattform noch attraktiver zu machen. So hat die JDC-Group-Tochter Jung, DMS & Cie. ihre bestehende Kooperation mit dem Insurtech Thinkurance ausgeweitet, um Banken einen digitalen Vertriebskanal im Bereich Gewerbeversicherung für Firmenkunden zu bieten. Ziel der vertieften Kooperation ist es, den Beratungsprozess für Banken bei Gewerbeversicherungen ganzheitlich und digital abzubilden. Und zwar von der Bedarfsanalyse über den Tarifvergleich und die Ausschreibung komplexer Risiken bis hin zur Dokumentation. Der Beratungs- und Vermittlungsprozess soll ganzheitlich mit Datenübergabe und Rückschnittstelle abgebildet werden, die Provisionsflüsse werden gesichert und eine revisions sichere Abrechnung sowie Wiedervorlagen in einem System erledigt.

Hohe Skalierbarkeit

Zunächst bedeuten die vielen neuen Kooperationen natürlich einen Kostensprung, denn JDC benötigt deutlich mehr Personal, um die vielen Verträge zu migrieren und um die White Label-Lösungen an die Kunden anzupassen.

Das steigert auf der anderen Seite die Einnahmen, allerdings mit Zeitverzug und gestückelt. Denn JDC wird verdient nicht an der Implementierung der Software oder der Migration des Datenbestands, sondern erhält Provisionsanteile vom migrierten Versicherungsbestand und bei Neuabschlüssen. Der Kostenaufwand entsteht damit am Anfang der Vertragslaufzeit, die Erlöse fließen dann über die gesamte Vertragslaufzeit und das mit steigender Tendenz.

Hieraus ergibt sich eine hohe Skalierbarkeit, denn die Erlöse steigen, während die Kosten vor allem im Migrationsstadium anfallen und schließlich auf ein niedriges Level zurückfallen, das für Pflege und Wartung aufrechterhalten werden muss.

Doch für den Augenblick und bis Ende 2023 schlagen sich die Erfolge noch nicht positiv in den Geschäftszahlen nieder und verzerren so das Bild. In den Folgejahren wird der Kostenaufwand deutlich sinken, während die Provisionserlöse deutlich zulegen. Der kurzfristige Blick versperrt damit den Wachstumsturbo in den nächsten Jahren, für den man heute die Basis gelegt hat.

Darüber hinaus belastet auch der Ankauf von Versicherungsbeständen das Ergebnis. Die Ankaufkosten werden als immaterielle Güter bilanziell aktiviert und anschließend über 10 oder 15 Jahre abgeschrieben. Das führt dazu, dass das EBITDA zwar steigt, der Gewinn unterm Strich aber nicht. Dennoch stellen die neu erworbenen Versicherungsbestände natürlich einen Wert da und erzeugen stetig fließende Provisionserlöse. Hier wird das neue Joint Venture für Abhilfe sorgen, denn das neu gegründete Gemeinschaftsunternehmen wird ja künftig die Versicherungsbestände ankaufen und diese damit nicht mehr direkt in der JDC-Bilanz aufschlagen, was diese "visibler" machen wird.

Gemischtes 2022

Die vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2022 konnten weitgehend überzeugen. Die Prognosen konnten erfüllt werden – allerdings hatte JDC Mitte November wegen der anhaltend schlechten Geschäftsentwicklung seine Jahresprognosen für 2022 senken müssen.

Der Umsatz stieg 2022 um 6,3 % auf 156,1 Mio. Euro an, das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) legte um 7,4 % auf 8,9 Mio. Euro zu, während das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) lediglich stabil bei 2,9 Mio. Euro durchs Ziel ging.

Die Zurückhaltung der Verbraucher wegen der hohen Zinsen, der hohen Inflation und insbesondere der sprunghaft gestiegenen Energiekosten im 4. Quartal traf auf JDC durch einen marktweiten Einbruch im Neuabsatz von Lebensversicherungen, Sparverträgen, Immobilien und Baufinanzierungen. Entsprechend fiel der Umsatz der JDC Group deshalb im 4. Quartal um rund 8 % auf 40,4 Mio. Euro und damit deutlich geringer als der Markt, wobei das EBITDA dabei um knapp 10 % auf 2,7 Mio. Euro zurückging.

Die beiden operativen Segmente Advisortech und Advisory haben sich im wirtschaftlich schwierigen Jahr 2022 unterschiedlich entwickelt: Der Geschäftsbereich Advisortech erwies sich in der wirtschaftlichen Krisenzeit als sehr resilient mit einem Umsatzanstieg um rund 10 % auf rund 133 Mio. Euro, während sich das EBITDA um rund 25 % auf 9,4 Mio. Euro erhöhte und das EBIT um rund 43 % auf 4,9 Mio. Euro. Das Segment konnte sogar im schwierigen 4. Quartal 2022 sein Ergebnis steigern. Der Geschäftsbereich Advisory war von der Kaufzurückhaltung der Verbraucher im 4. Quartal besonders betroffen. Der Umsatz im Gesamtjahr fiel um 2,7 % auf 34,7 Mio. Euro, wobei der Umsatzrückgang im 4. Quartal sogar 13,3 % betrug. Das EBITDA im Gesamtjahr fiel auf 2,6 Mio. Euro nach 3,4 Mio. im Vorjahr und das EBIT sank auf 1,3 Mio. Euro.

Ausblick

Finanzvorstand Ralph Konrad kommentierte: "Ins neue Jahr sind wir sehr kraftvoll gestartet. Mit Ausnahme des Immobilien- und Finanzierungsbereichs konnten wir im Januar und Februar im Vergleich zu dem Vor-Ukraine-Niveau schon wieder deutliche Neugeschäfts-Zuwächse auf breiter Front beobachten und sind daher optimistisch für 2023." Er erwartet für 2023 auf der Basis bereits abgeschlossener Kooperationen einen Umsatzzuwachs auf 175 bis 190 Mio. Euro sowie ein EBITDA von 11,5 bis 13,0 Mio. Euro.

Aufgrund der hohen Anlaufkosten der vielen neuen Kooperationen muss sich allerdings zeigen, wieviel davon bereits 2023 unterm Strich übrigbleibt. Ab 2024 dürfte sich dann die wahre Ertragskraft zu zeigen beginnen.

Hohe Volatilität

Wachstumsaktien haben seit rund zwei Jahren einen schweren Stand an der Börse und ihre teilweise sehr luftigen Bewertungen sind deutlich abgebaut worden. Auch der Aktienkurs von JDC hat merklich gelitten; er wurde allerdings weniger stark getroffen als der von anderen börsennotierten Fintechs.

Der Corona-Tiefpunkt lag vor zwei Jahren bei 5 Euro bis Ende September 2021 hatte sich die Aktie mehr als verfünffacht. Die Schwelle von 25 Euro hat sich seitdem allerdings mehrfach als unüberwindbar erwiesen. In der scharfen Korrektur seit Januar tauchte die Aktie sogar mehrmals unter 20 Euro ab und stürzte im Herbst sogar unter 15 Euro. Seitdem läuft ein Stabilisierungsversuch um die Marke von 17 Euro.

Bullcase vs. Bearcase

JDC Group ist einer der führenden Anbieter im Bereich Haftungsdach und Maklerpools. Insbesondere bei seiner Versicherungsplattform konnte JDC in den letzten Jahren spektakuläre

Kooperationserfolge verbuchen, die künftig zu deutlich steigenden Umsätzen und Gewinnanteilen führen werden. Kurzfristig erzeugen sie aber erstmal einen höheren Aufwand.

In der Versicherungsbranche herrscht hoher Konsolidierungsdruck. Die Digitalisierung wird zur Überlebensfrage für viele Makler. Viele geben ihr Geschäft deshalb auf und die Bestände stehen zum Verkauf. Gleichzeitig wächst die Konkurrenz durch Vergleichsportale wie Check24 und Verivox. JDC steuert durch seine Plattform gegen und investiert gleichzeitig in den Online-Direktvertrieb von Versicherungen. In den Aufbau der Versicherungsplattform hat JDC in den vergangenen Jahren rund 50 Mio. Euro investiert und diese beginnen sich nun auszuzahlen. JDC will zur führenden Versicherungsplattform Europas werden und dieses hoch gesteckte Ziel ist nicht ganz unrealistisch.

Inzwischen hat JDC die kritische Größe erreicht, so dass Erlössteigerungen von nun an mit überproportionalen Ergebnissteigerungen einhergehen; der Skalierungseffekt wirkt immer stärker. CEO Grabmeier plant, die 2020er Erlöse bis 2025 mindestens zu verdoppeln und das 2020er EBIDTA von 5,1 Mio. Euro zu vervielfachen. Kann er diese Pläne umsetzen, bietet die Aktie enormes Potenzial. Erweisen sich die saftigen Früchte jedoch als unerreichbar, winkt Rückschlagpotenzial beim Aktienkurs. Denn der Track-Record von JDC währt noch nicht lange und einen Vertrauensvorschuss bringt die Börse der JDC Group nicht entgegen – auch dank der Vorgeschichte als Aragon AG.

Dennoch: Wenn man sich von der 1-Jahresbetrachtung löst und sich die Entwicklung über 3 oder gar 5 Jahre ansieht, sind große Erfolge zu erkennen. Anleger mit entsprechend langem Anlagehorizont dürften mit überdurchschnittlichen Renditen belohnt werden – auch wenn der Aktienkurs weiterhin volatil bleiben dürfte.