

Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I.Research unter MiFID II“

10.08.2018

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 32

Unternehmen: JDC Group AG^{*5a,7,11}

ISIN: DE000A0B9N37

Anlass der Studie: Insiderkauf durch Aufsichtsrat

Analyst: Cosmin Filker

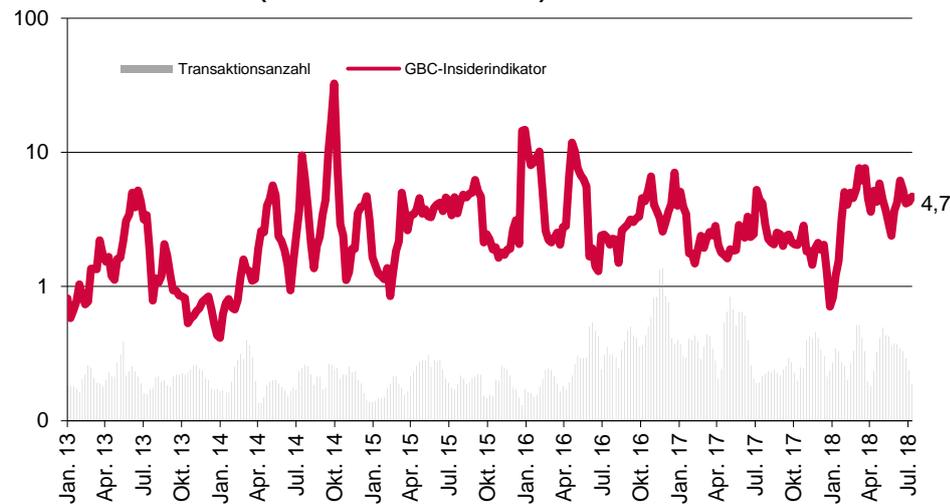
Kurs: 9,62 € (09.08.2018, XETRA-Schlusskurs)

*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Deutsche Insider weisen eine grundsätzlich positive Erwartungshaltung auf, GBC-Insiderindikator seit Januar auf sehr hohem Niveau

Die deutschen Insider lassen sich seit nunmehr acht Monaten fast ausschließlich auf der Käuferseite finden. Bei teilweise sehr hohen Transaktionsvolumina haben sich die deutschen Insider in den vergangenen Monaten kaum von eigenen Aktien getrennt. Dem steht aber eine sehr rege Kaufaktivität gegenüber, so dass der GBC-Insiderindikator, mit einer kurzfristigen Ausnahme, seit Ende Januar stets oberhalb von 3,0 Punkten notierte. Ein solches Niveau des GBC-Insiderindikators zeigt eine stark positive Grundhaltung der deutschen Vorstände und Aufsichtsräte hinsichtlich der Aktienkursentwicklung der eigenen Unternehmen auf. Von Seiten der Insider liegt also ein positives Signal vor, in einer grundsätzlich von Unsicherheiten geprägten Grundstimmung am deutschen Kapitalmarkt.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: Bafin-Datenbank zu Directors Dealings; GBC AG

Insider-Aktie der Woche (KW 32) – JDC Group AG (WKN: A0B9N3)

Datum	Name Insider	Art des Insiders	Art	Volumen in €
13.06.2018	Hallmann Holding International Investment GmbH	In enger Beziehung mit Aufsichtsrat Klemens Hallmann	Kauf	966.000

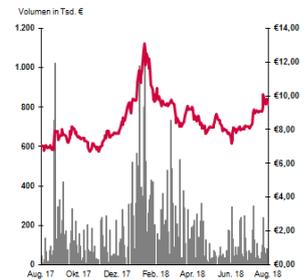
Ein sehr volumenstarker Insiderkauf wurde vor rund zwei Monaten durch den JDC-Vorstand Klemens Hallmann getätigt. Der Zeitpunkt des Insiderkaufs erscheint in der Rückschau sehr günstig, da nach der Transaktion, die zu einem Kurs von 6,90 € erfolgt ist, die JDC-Aktie einen deutlichen Sprung nach oben gemacht hat. Im Vorfeld des Insiderkaufs hatte die JDC-Aktie, trotz der sehr positiven Geschäftsentwicklung, einen starken Kursverlust erlitten.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2017 hat die JDC Group AG dabei das anorganische Wachstum sowie das Großkundengeschäft weiter forciert. So wurde mit der zum Lufthansa-Konzern gehörigen Albatros Versicherungsdienste GmbH die Kooperation zum Outsourcing der Abwicklung und Vermittlung von Finanzprodukten vereinbart. Im Rahmen dessen sollen rund 150.000 Kunden vollständig auf die Plattform der JDC Group AG übertragen werden. Die zusätzlichen Umsatzpotenziale innerhalb der fünfjährigen Vereinbarung belaufen sich auf bis zu 20 Mio. € p.a., bei einem jährlichen EBITDA-Beitrag von über 1,0 Mio. €. Darüber hinaus hat die Gesellschaft im Zuge der fortschreitenden Konsolidierung am Markt für unabhängige Finanzvermittler zwei Tochterunternehmen der ARTUS-Gruppe mit einem Versicherungsbestand von 40.000 Endkundenverträgen übernommen. Die jährlichen Jahresnettoprämien belaufen sich auf bis zu 30 Mio. € und der EBITDA-Beitrag liegt bei ca. 1,0 Mio. € p.a.

Zugleich wurde die eingeschlagene Digitalisierungsstrategie in 2017 weiter forciert. Neben der Berufung von Stefan Bachmann zum weiteren Vorstand (ehemals Finance & Fintech Industry Manager von Google) wurde eine Kooperation mit dem Kreditvergleichsportals smawa eingegangen sowie im Januar 2018 die Gründung des Blockchain-Lab bekannt gegeben. Mittelfristiges Ziel ist es, Smart Contracts sowie neue Produkte auf Basis der Blockchain-Technologie aufzubauen.

Die aus dem Erwerb der Kunden sowie aus der Forcierung der Digitalisierungsstrategie stammenden Potenziale werden erst ab dem laufenden Geschäftsjahr 2018 sichtbar werden. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2017 hatte die JDC Group AG, ohne Berücksichtigung der Neukundenerwerbe, ein 8,3 %iges Umsatzwachstum auf 84,48 Mio. € (VJ: 78,05 Mio. €) erwirtschaftet. Einer dynamischeren Umsatzentwicklung stand dabei insbesondere das zum Jahresende hin verhaltene Neugeschäft entgegen. Im Zuge von MiFID II und IDD musste beispielsweise die gesamte Dokumentation bei Vermittlungsgeschäften und im Anlageprozess sowie die dazugehörigen IT-Prozesse angepasst werden, was eine entsprechend hohe Ressourcenbindung nach sich zog. Das EBITDA kletterte analog zu den Umsätzen auf 3,19 Mio. € (VJ: 2,72 Mio. €). Hier sind Sonderaufwendungen aus dem angelaufenen Großkundengeschäft enthalten, denen jedoch noch keine entsprechenden Umsätze gegenüberstanden. Bereinigt hätte das EBITDA bei 3,9 Mio. € gelegen, was gegenüber dem bereinigten Vorjahreswert (2,4 Mio. €) einem überproportionalen Ergebnisanstieg in Höhe von rund 63 % gleichkommt.

Im laufenden Geschäftsjahr sollte die JDC Group AG in der Lage sein, ein deutliches Umsatzwachstum zu erreichen. Alleine der erstmalige Einbezug der neu erworbenen Kundenbestände sollte unseren Prognosen zufolge das Überschreiten der Umsatzmarke von 100 Mio. € ermöglichen. Diese Potenziale sowie das im Zuge der Digitalisierungsstrategie zu realisierende organische Umsatzwachstum sollten bis 2020 zu einem Umsatzvolumen von nahezu 140 Mio. € führen. Mittelfristig rechnen wir mit der Realisierung

JDC Group AG


signifikanter Skaleneffekte, womit die EBITDA-Marge gemäß unseren Erwartungen auf über 10 % ansteigen sollte.

Dies haben wir in unserem DCF-Bewertungsmodell berücksichtigt, im Rahmen dessen wir ein Kursziel in Höhe von 12,40 € ermittelt haben. Ausgehend vom aktuellen Kursniveau ergibt sich ein Kurspotenzial in Höhe von nahezu 30,0 % und daher ist die JDC Group AG unsere Insideraktie der Woche.

In obiger Analyse ist folgender möglicher Interessenskonflikt gemäß Katalog gegeben: 5a,7,11

*Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte finden Sie unter:
<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

Hinweis zum GBC Insiderindikator: Wissenschaftliche Untersuchungen und Studien für den deutschen Kapitalmarkt deuten darauf hin, dass Insidertransaktionen wichtige Informationen für den Kapitalmarkt übermitteln. So untermauern empirische Beobachtungen die Vermutung einer Indikatorwirkung von Directors' Dealings für die Geschäftsentwicklung des betreffenden Unternehmens. Zudem lassen sich solche Aktivitäten tendenziell auch als Indikator für die zukünftige Gesamtentwicklung heranziehen, da Informationsträgern von Unternehmen häufig ein antizyklisches Handeln bescheinigt wird.

ANHANG

I.

Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

II.

§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 § 85 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 § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

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 § 85 WpHG und Art. 20 MAR 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,7,11)

§ 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 analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (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 oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. 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 oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments 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 Dritten und/oder Emittent
- (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.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds 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), Marie-Curie-Str. 24-28, 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), Stellv. Chefanalyst

Marcel Goldmann, M.Sc., 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