

Basisstudien-Update

Analysten

Daniel Großjohann
Dr. Roger Becker, CEFA
+49 69 71 91 838-42; -46
daniel.grossjohann@bankm.de; roger.becker@bankm.de

Bewertungsergebnis

KAUFEN

(normals: KAUFEN)

Fairer Wert

€ 28,65

(normals: € 27,45)

Find BankM Research on Bloomberg, CapitalIQ, Factset, ResearchPool, Refinitiv, AlphaSense and www.BankM.de

Rekord-Q4 - 2024er Umsatz wächst um 29%

Die JDC Group AG hat mit einem Rekordquartalsumsatz von € 62,6 Mio. (+28,4%) ein erfolgreiches Geschäftsjahr abgeschlossen. Der **Jahresumsatz** wuchs 28,6%, davon waren **über 15%-Punkte rein organisch**. Das **EBIT** stieg überproportional um 49,4% – getrieben von der Ausweitung der **EBIT-Marge** auf 3,9% (3,4%). Wir gehen von einer weiteren Margenverbesserung in den kommenden Jahren aus – der **Skalierungseffekt** (u.a. durch KI-Einsatz) überkompensiert dabei Effekte, die sich aus dem intensiven Wettbewerb ergeben. Durch die Kombination von (organischem) Wachstum und der Skalierung der eigenen Plattform, ist die JDC-Aktie bei einem EV/Umsatz₂₀₂₅ von 1,18 (Peer Gruppe: 2,3) ein in unseren Augen attraktives Investment.

Unsere aktualisierte DCF- und Peer-Bewertung impliziert im Mittel einen fairen Wert von € 28,65 pro Aktie.

- Beide Segmente trugen 2024 zum Wachstum auf Konzernebene bei. Das größere Segment „**Advisortech**“ konnte die Umsätze um 30,6% steigern und steht nun für rd. 83% der Konzernumsätze. Das Segment „**Advisory**“ erzielte mit 16,8% ebenfalls einen Zuwachs im deutlich zweistelligen Prozentbereich.
- 2025 möchte JDC die Asset Management Plattform **DFP** (hervorgegangen aus der 2024 erfolgten Verschmelzung von BBWV und DFP) deutlich weiterentwickeln, um das Vermögensverwaltungsgeschäft weiter zu stärken. Das Joint Venture **Summitas** soll weiter profitabel wachsen und weitere Akquisitionen tätigen.
- Die **IT-Plattform** soll fortentwickelt werden, insbesondere sollen die KI-Funktionen skaliert werden. Auch soll das hochqualitative Informationsangebot der 2021 übernommenen **Morgen & Morgen** (neutrale Versicherungsdaten, stochastische Simulationen, Data Analytics) nahtlos in die JDC-Plattform integriert werden. Die Plattform wird hierdurch im Leistungsprofil für die Nutzer noch attraktiver, während **Skaleneffekte** bei steigender Nutzerzahl zu geringeren Kosten pro Vertrag führen.

Ausblick: Die Gesellschaft erwartet für 2025 einen Umsatz zwischen € 245 und € 265 Mio. auf Basis bereits abgeschlossener Kooperationen, das EBITDA soll zwischen € 18,5 Mio. und € 20,5 Mio. liegen.

Operative Kennzahlen (in € Mio.)

Jahr	Gesamt-leistung	EBITDA	EBIT	EBT	Netto-ergebnis	EPS (€)	EBIT-Marge	Netto-Marge
2023a	175,2	11,7	5,8	3,8	3,8	0,28	3,3%	2,2%
2024a	225,5	15,1	8,7	7,5	5,9	0,43	3,9%	2,7%
2025e	259,9	19,7	12,4	11,0	9,6	0,70	4,8%	3,8%
2026e	285,4	23,8	15,7	14,4	12,6	0,92	5,5%	4,6%
2027e	299,2	26,2	17,7	16,4	14,3	1,05	5,9%	4,9%
2028e	313,8	28,7	19,9	18,7	16,3	1,20	6,3%	5,4%

Quelle: Unternehmen (a), BankM Research (e)

Branche	Advisortech
WKN	A0B9N3
ISIN	DE000A0B9N37
Bloomberg	JDC GY
Rechnungslegung	IFRS
Geschäftsjahr	31.12.
Bericht H1/2025	14.08.2025

Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Scale

Finanzkennzahlen	2025e	2026e	2027e	2028e
EV/Umsatz	1,18	1,07	1,02	0,97
EV/EBITDA	15,22	12,60	11,45	10,45
EV/EBIT	24,27	19,06	16,92	15,12
P/E	32,13	24,57	21,57	18,87
Preis/Buchwert	4,60	3,86	3,27	2,78
Preis/FCF	22,93	19,49	18,34	16,50
ROE (in %)	15,43	17,08	16,41	15,91

Anzahl Aktien (in Mio.)	13,668
Marktkap. / EV (in € Mio.)	308,52 / 300,18
Free float (in %)	49,4
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	91,4
12M hoch/tief (in €; Schluss)	24,90 / 18,65
Kurs 14.4.2025 (in €; Schluss)	18,65
Performance absolut (in %)	1M -11,2 6M -14,1 12M -16,4
relativ (in %)	-4,3 4,6 -11,6
Vergleichsindex	Daxsubsec. All Div.Fin.TR



JDC Group AG Aktie (XETRA; rot/hell) vs. DAXsubsec. All Div. Fin. Performance (schwarz)

QUELLE: BLOOMBERG

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

BankM AG ist Designated Sponsor der Aktie und hält in diesem Zusammenhang regelmäßig Wertpapierpositionen in der Aktie des Emittenten. Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden und die Kurse der Wertpapiere können steigen oder fallen. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Anleger handeln auf eigenes Risiko. Das für die Erstellung dieses Dokuments verantwortliche Unternehmen ist die BankM AG, Frankfurt.

Investment Case

Dynamisch wachsender Konsolidierer mit skalierbarem Geschäftsmodell ...

Die JDC Group AG zeigte 2024 ein **Umsatzwachstum von rd. 28,6%** - die Zuwächse waren mehrheitlich organisch. Die Ergebnisse skalierten entsprechend, das EBIT stieg um 49,4% auf € 8,7 Mio., das Nettoergebnis stieg um 57,6% auf € 6,04 Mio. Mit einem Kassenbestand von über € 24 Mio. verfügt die Gesellschaft über einen hohen Bestand an liquiden Mitteln, die zur Fortsetzung der **Akquisitionsstrategie** genutzt werden können – im Zentrum stehen hierbei Maklerpools und Makler. Die Altersstruktur der Makler beschleunigt den Trend zur **Marktkonsolidierung**, in den vier Jahren von 2019 auf 2023 stieg das Durchschnittsalter der Makler auf 56,3 Jahre (+3,7 Jahre), 14% der Inhaber hatten das durchschnittliche Renteneintrittsalter bereits überschritten.

... und guter Umsatzplanbarkeit

Durch die Provisionsbeteiligung (auch an den Bestandsprovisionen) bei den angeschlossenen Finanzberatern ist der **Anteil wiederkehrender Umsätze hoch**. Die Umsatzplanbarkeit ist gut. Das Neugeschäft ist vom jeweiligen Marktumfeld (Zinsen, Inflation, Konjunkturerwartung, Verbraucherstimmung) beeinflusst.

Advisortech bietet profitables Wachstum und gutes Skalierungspotenzial

Das Segment Advisortech stellt im Kern hochskalierbare Softwarelösungen für Kunden bereit, die diese als White Label-Produkte nutzen können. Weiterentwicklungen in der Plattform erhöhen die Attraktivität des Angebots. Selbst für große Akteure - wie ein Blick auf die Referenzen und Kooperationspartner unterstreicht - ist es effizienter, auf das White Label-Produkt der JDC zu setzen, da Eigenentwicklungen ebenfalls kontinuierlich auf dem neusten Stand gehalten werden müssten.

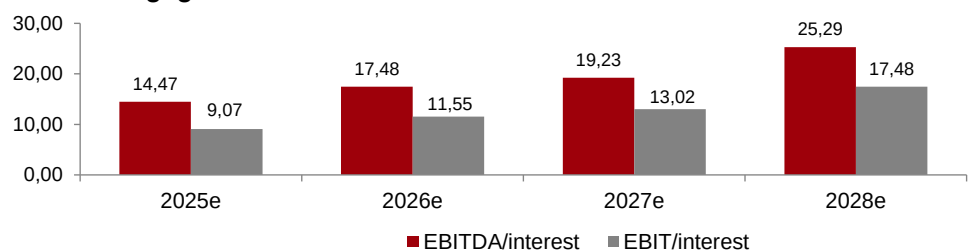
Nachhaltiges Wachstum und Skalierungspotenzial

Mittelfristig sind **jährliche Wachstumsraten von 20% möglich**, wenn sich bietende **anorganische Wachstumschancen** genutzt werden können. In unserem Forecast (2025ff) sind lediglich das organische Wachstum, sowie bereits bekanntes anorganisches Wachstum abgebildet. Die Übernahmen folgen einer **klaren betriebswirtschaftlichen Logik**: Je mehr Transaktionen über die eigenen Plattformen abgewickelt werden und je mehr Bestand (Beteiligung an Bestandsprovisionen) betreut wird, desto höher sind die **wiederkehrenden jährlichen Erlöse**.

Anleihe: Attraktiver Kupon, bei geringem Risiko

Die JDC-**Anleihe** (Kupon 7%; Volumen € 20 Mio.) notiert bei rd. 102%, ein Aufstocken wäre möglich, ist aber aktuell nicht notwendig. M&A-seitig sind Übernahmen von Makler-Pools und Maklern potenziell interessant, die Übernahme von reinen Vertragsbeständen eher nicht.

Zinsdeckungsgrad



Quelle: BankM Research

Obwohl politische Spannungen und wirtschaftliche Unsicherheit **2024** zu einem herausfordernden Jahr gemacht haben, konnten die **Fondsgesellschaften in Deutschland** ein Neugeschäft von € 60 Mrd. erreichen, das verwaltete Vermögen erreichte - begünstigt durch ein freundliches Börsenumfeld - zum Jahresende mit 4.500 Milliarden einen neuen Höchststand. Hohe Beliebtheit genossen Rentenfonds (Volumen: € 243,7 Mrd.; Nettozuflüsse: € 27,4 Mrd.) und Aktienfonds (Volumen: € 736,3 Mrd.; Nettozuflüsse: € 14,7 Mrd.). Der genauere Blick auf Aktienfonds zeigt, dass es - nicht nur in Deutschland - die Aktien-ETFs (Nettozufluss: € 22,2 Mrd.) waren, die für ein gutes Abschneiden sorgten, während aktiv gemanagte Fonds Nettoabflüsse verzeichneten.

Im **deutschen Versicherungsmarkt** scheinen nach drei schweren Jahren (schnelle Zinsanstiege, hohe Unsicherheit), die Zeichen wieder auf Wachstum zu stehen. Die Beitragszuwächse der Versicherungswirtschaft lagen 2024 bei 5,3%, das Beitragsvolumen erreichte € 238 Mrd. Die Beitragseinnahmen der Lebensversicherer stiegen nach einem schwachen 2023 (-5,2%) in 2024 (+2,6%) wieder an uns erreichten rd. € 94 Mrd. Das Einmalgeschäft stieg sogar 10% an. Auch die privaten Krankenversicherer hatten mit +6,3% hohe Beitragszuwächse. Der Branchenverband GDV erwartet für 2025 ein **stabiles Beitragswachstum** von 5% (spartenübergreifend).

In unserer Peer-Group haben wir die **DFV Deutsche Familienversicherung** (Insuretech) nach ihrem **Delisting** durch das Fintech-Unternehmen **Smartbroker Holding AG** ersetzt. Bei dieser hat das Brokerage-Segment das Medien-Segment (Betrieb und Vermarktung von Finanzwebseiten) mittlerweile in Bezug auf den Umsatz überholt.

**Marktumfeld
Investmentfonds –
passive Investments
erfreuen sich hoher
Beliebtheit**

**Das Marktumfeld für
die Versicherungs-
wirtschaft zeigte sich
2024 deutlich
verbessert, auch 2025
wird solides
Wachstum erwartet**

**Anpassung der Peer-
Group**

Bewertung

DCF-Modell

in T€	2024a	Phase I				Phase II				Terminal Value
	Basis	1	2	3	4	5	6	7	8	
Wachstum		15,3%	9,8%	4,9%	4,9%	2,9%	2,9%	2,0%	2,0%	1,0%
Gesamtleistung	225.452	259.940	285.363	299.240	313.810	322.990	332.444	338.937	345.559	349.014
EBIT	8.724	12.367	15.749	17.744	19.853	21.308	22.816	23.961	25.136	24.431
- ab 2025: adaptierte Steuern auf EBIT, unter Berücksichtigung des Verlustvortrags bis einschl. 2028e	1.435	163	164	165	166	167	168	169	170	7.329
+ Abschreibungen	6.378	7.354	8.073	8.465	8.878	9.137	9.405	9.588	9.776	9.776
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	-1.169	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Veränd. Nettoumlaufvermögen	-3.965	-2.290	-1.688	-921	-967	-609	-628	-431	-440	-559
+ Sonstiges	-1.112	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Investitionen in Anlagevermögen	12.215	7.354	8.073	8.465	8.878	9.137	9.405	9.588	9.776	9.776
= Freier Cash Flow	3.136	14.494	17.273	18.500	20.654	21.751	23.276	24.224	25.406	17.661
Terminal Value										252.219
Diskontierungsfaktor	n.a.	0,92	0,85	0,78	0,72	0,66	0,61	0,56	0,52	0,52
Netto-barwert der Freien Cash Flows	n.a.	13.337	14.622	14.414	14.814	14.364	14.151	13.566	13.108	
Netto-barwert des Terminal Values										130.127
Bewertung	Proportion of EV									
Ergebnis Phase I u. II	112.376	46%								
+ Ergebnis aus dem Terminal Value	130.127	54%								
= Unternehmenswert	242.503									
- Nettoverschuldung (31.12.2024)	-6.998									
- Minderheiten (31.12.2024)	176									
= Wert des Eigenkapitals	249.325									
Anzahl ausstehende Aktien in Tsd.	13.668									
Fairer Wert pro Aktie	18,24									

Quelle: BankM Research

Modellannahmen

	Source	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	TV
Risikofreier Zins*	Bloomberg	1,85%	1,76%	1,85%	1,97%	2,07%	2,13%	2,25%	2,34%	2,84%
Erwartete Marktrendite - MSCI World 10J.	Bloomberg	8,20%	8,20%	8,20%	8,20%	8,20%	8,20%	8,20%	8,20%	8,20%
Marktrisikoprämie	Bloomberg/KPMG	6,35%	6,44%	6,35%	6,23%	6,13%	6,08%	5,96%	5,86%	5,36%
Beta DAXsubsector	Bloomberg	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,00
Eigenkapitalkosten		8,92%	8,93%	8,92%	8,91%	8,89%	8,89%	8,88%	8,86%	8,20%
Gewichtung zu Marktwerten		94%	94%	94%	94%	94%	94%	94%	94%	94%
Fremdkapitalkosten		7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%
Gewichtung zu Marktwerten		6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%
Tax Shield		30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
WACC		8,68%	8,69%	8,68%	8,66%	8,65%	8,65%	8,63%	8,62%	8,00%

Quelle: Bloomberg, KPMG, BankM Research; * Spot Rate Deutscher Staatsanleihen mit Laufzeit 1-8 Jahre; Terminal Value: 20 Jahre

Sensitivitätsanalyse

		WACC in Terminal Value						
		7,00%	7,50%	8,00%	8,00%	8,50%	9,00%	9,50%
Growth Terminal Value	0,00%	18,15	17,52	16,97	16,97	16,49	16,06	15,67
	0,50%	18,93	18,20	17,57	17,56	17,01	16,53	16,09
	1,00%	19,83	18,98	18,24	18,24	17,61	17,05	16,56
	1,50%	20,90	19,89	19,03	19,02	18,29	17,65	17,09
	2,00%	22,18	20,96	19,94	19,93	19,08	18,34	17,69
		EBIT margin in Terminal Value						
		6,40%	6,60%	6,80%	7,00%	7,20%	7,40%	7,60%
Growth Terminal Value	0,00%	16,29	16,52	16,74	16,97	17,20	17,43	17,66
	0,50%	16,83	17,08	17,32	17,56	17,81	18,05	18,30
	1,00%	17,45	17,71	17,98	18,24	18,50	18,77	19,03
	1,50%	18,17	18,45	18,74	19,02	19,31	19,59	19,88
	2,00%	19,00	19,31	19,62	19,93	20,24	20,55	20,87

Quelle: BankM Research

JDC Group AG

15. April 2025

Bewertung - 5/10 -

Peer Group-Analyse

	Mkt Cap	EV	EV/Umsatz		EV/EBITDA		EV/EBIT		KGV	
Peer Group	Vortag*	Vortag*	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e
SMARTBROKER HOLDING AG	193,8	184,0	3,3	2,8	neg.	45,1	neg.	neg.	neg.	neg.
Netfonds AG	92,2	99,1	0,4	0,3	7,4	5,4	11,0	7,3	16,6	10,8
Lemonade Inc	945,7	1.379,8	2,3	1,8	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
Goosehead Insurance Inc	3.586,8	3.669,8	10,7	8,5	35,3	26,5	60,7	40,4	79,8	50,9
Guidewire Software Inc	13.991,3	13.719,5	12,8	11,3	73,1	52,4	82,2	60,8	90,4	66,4
MONY Group PLC	1.174,4	1.168,4	2,2	2,1	6,8	6,5	7,6	7,2	10,6	10,0
Hypoport SE	1.208,1	1.310,4	2,1	1,8	18,5	14,0	39,0	24,3	51,7	31,5
Median**	1.174,4	1.310,4	2,3	2,1	35,3	26,5	60,7	40,4	79,8	50,9
Mittelwert (nachrichtlich)	3.027,5	3.075,9	4,8	4,1	28,2	25,0	40,1	28,0	49,8	33,9

JDC Group AG	308,5	300,2	1,2	1,1	15,2	12,6	24,3	19,1	32,1	24,6
---------------------	--------------	--------------	------------	------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

*Schlusskurse vom Vortag; falls nicht vorhanden: aktuelle Kurse

**Alle Werte, auch negative, wurden in der Ermittlung des Medians berücksichtigt, wobei negativen Werten der höchste Rang zugeordnet wurde.

Unternehmenswert (€ Mio.)	598,9	591,5	696,6	631,3	751,0	635,9		
- Nettoverschuldung zum 31.12.2024 (€ Mio.)	-4,8	-4,8	-4,8	-4,8	-4,8	-4,8		
- Minderheiten (€ Mio.)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2		
Wert des Eigenkapitals (€ Mio.)	603,5	596,1	701,2	635,9	755,6	640,5	766,0	639,6

Herleitung des Werts des Eigenkapitals	2025e	2026e
- basierend auf EV/Umsatz (€ Mio.)	603,5	596,1
- basierend auf EV/EBITDA (€ Mio.)	701,2	635,9
- basierend auf EV/EBIT (€ Mio.)	755,6	640,5
- basierend auf KGV (€ Mio.)	766,0	639,6
Mittelwert	706,6	628,0
Anzahl Aktien (in Mio.)	13,668	13,668
Preis/Aktie (€)	51,70	45,95

Jahr	2025e	2026e
Impliziter Preis pro Aktie (€)	51,70	45,95
Größenabschlag	20%	
adjustierter Wert (€)	41,36	36,76

Quelle: Bloomberg, BankM Research

Bewertungsfazit

Unsere Fundamentalanalyse ergibt einen Wert von € 18,24, die Peer Group-Analyse auf Basis 2025 und 2026 im Mittel einen Wert von € 39,06. Zu gleichen Teilen gewichtet resultiert ein **Fairer Wert pro Aktie von € 28,65**. Wir stufen die Aktie weiterhin mit „Kaufen“ ein.

Fairer Wert pro Aktie:
€ 28,65

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (IFRS)	2023a	2024a	2025e	2026e	2027e	2028e	5y - CAGR (%) 2023 - 2028
in T€							
Umsatzerlöse	171.714	220.879	255.367	280.790	294.667	309.237	12,5
Wachstumsrate in %	10,0	28,6	15,6	10,0	4,9	4,9	
Aktivierte Eigenleistungen	1.725	1.595	1.595	1.595	1.595	1.595	
Sonst. betr. Erträge	1.772	2.978	2.978	2.978	2.978	2.978	
Gesamtleistung	175.212	225.452	259.940	285.363	299.240	313.810	12,4
Aufwendungen	163.485	210.351	240.220	261.543	273.031	285.081	11,8
% von der Gesamtleistung	93,3	93,3	92,4	91,7	91,2	90,8	
Provisionen	122.322	161.241	185.069	203.445	213.472	224.001	12,9
% von der Gesamtleistung	69,8	71,5	71,2	71,3	71,3	71,4	
Personalaufwand	28.836	33.958	39.788	43.021	44.639	46.324	9,9
% von der Gesamtleistung	16,5	15,1	15,1	15,1	15,1	15,1	
Sonstige betr. Aufwend.	12.327	15.152	15.363	15.076	14.920	14.756	
% von der Gesamtleistung	7,0	6,7	5,9	5,3	5,0	4,7	
EBITDA	11.728	15.102	19.721	23.822	26.210	28.730	19,6
Abschreibungen	5.887	6.378	7.354	8.073	8.465	8.878	
% von der Gesamtleistung	3,4	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	
EBIT	5.841	8.724	12.367	15.749	17.744	19.853	27,7
Finanzergebnis	-2.063	-1.270	-1.363	-1.363	-1.363	-1.136	
EBT	3.779	7.454	11.004	14.386	16.381	18.717	37,7
Ertragssteuern, unter Berücksichtigung des Verlustvortrags bis 2028e (Aufw. +/Ertrag -)	-53	1.413	1.200	1.606	1.846	2.126	
Nettoergebnis vor Minderheiten	3.832	6.041	9.803	12.779	14.535	16.591	34,1
Minderheiten	67	175	201	221	232	244	
Nettoergebnis nach Minderheiten	3.765	5.866	9.602	12.558	14.303	16.347	34,1
Anzahl Aktien (Ø im Umlauf)	13.668	13.668	13.668	13.668	13.668	13.668	
Ergebnis / Aktie (EPS)	0,28	0,43	0,70	0,92	1,05	1,20	

Quelle: Unternehmen (a), BankM Research (e)

GuV-Margen

Margen in % von der Gesamtleistung	2023a	2024a	2025e	2026e	2027e	2028e
Rohertragsmarge	23,6	22,3	22,6	22,6	22,6	22,6
EBITDA-Marge	6,7	6,7	7,6	8,3	8,8	9,2
EBIT-Marge	3,3	3,9	4,8	5,5	5,9	6,3
EBT-Marge	2,2	3,3	4,2	5,0	5,5	6,0
Nettogewinnmarge	2,2	2,7	3,8	4,6	4,9	5,4

Quelle: Unternehmen (a), BankM Research (e)

JDC Group AG

15. April 2025

Tabellenanhang - 7/10 -

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (IFRS)	2023a	2024a	2025e	2026e	2027e	2028e
in T€						
Nettoergebnis	3.832	6.041	9.803	12.779	14.535	16.591
+ Abschreibung & Wertminderungen	5.893	6.378	7.354	8.073	8.465	8.878
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	-1.381	-1.169	0	0	0	0
+ latente Steuern	0	0	0	0	0	0
= Cash Earnings	8.344	11.250	17.157	20.852	23.001	25.469
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	-9.614	-3.965	-2.290	-1.688	-921	-967
+ Finanzergebnis	0	0	1.363	1.363	1.363	1.136
+ Sonstiges	74	-158	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	18.032	15.057	20.810	23.903	25.285	27.572
- Investitionen in Anlagevermögen	13.264	11.921	7.354	8.073	8.465	8.878
= Freier Cash Flow	4.768	3.136	13.456	15.831	16.820	18.694
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	0	0	0	0	0	0
+ Verkauf eigener Aktien	13.053	0	0	0	0	0
+ Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-43	404	0	0	0	0
+ Anleihe	20.000	0	0	0	0	0
- Anleihe	24.400	0	0	0	0	19.472
- gezahlte Zinsen	1.093	1.864	1.363	1.363	1.363	1.136
+ Sonstiges	-2.595	-3.384	0	0	0	0
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	9.690	-1.708	12.093	14.468	15.457	-1.914

Quelle: Unternehmen (a), BankM Research (e)

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (IFRS)	2023a	2024a	2025e	2026e	2027e	2028e
in T€						
Aktiva						
Anlagevermögen	87.394	94.742	94.927	95.064	95.139	95.217
Sachanlagen	8.717	9.186	9.186	9.186	9.186	9.186
Immaterielle Vermögenswerte	69.177	69.708	69.708	69.708	69.708	69.708
Finanzanlagen	3.378	10.287	10.287	10.287	10.287	10.287
Forderungen aus L&L	1.055	1.188	1.373	1.510	1.585	1.663
Latente Steuern	3.411	3.246	3.246	3.246	3.246	3.246
Sonstiges	1.656	1.127	1.127	1.127	1.127	1.127
Umlaufvermögen	54.508	57.045	73.538	91.249	108.476	108.421
Forderungen aus L&L	24.453	28.177	32.577	35.820	37.590	39.449
Barmittel	26.362	24.654	36.747	51.215	66.672	64.758
Sonstiges Umlaufvermögen	3.694	4.214	4.214	4.214	4.214	4.214
Bilanzsumme	141.902	151.787	168.465	186.313	203.614	203.638
Passiva						
Eigenkapital	52.805	57.337	67.140	79.920	94.455	111.046
Gezeichnetes Kapital	13.668	13.668	13.668	13.668	13.668	13.668
Eigene Anteile	-65	-147	-147	-147	-147	-147
Kapitalrücklagen	38.000	36.641	36.641	36.641	36.641	36.641
Gewinnrücklagen u. andere Rücklagen	1.096	6.999	16.802	29.582	44.117	60.708
Minderheiten	105	176	176	176	176	176
Verbindlichkeiten	89.097	94.450	101.325	106.393	109.159	92.592
Langfristige Verbindlichkeiten	49.902	50.512	52.931	54.714	55.687	37.236
Rückstellungen	1.475	1.509	1.509	1.509	1.509	1.509
<i>dav. Pensionsrückstellungen</i>	478	553	553	553	553	553
Anleihe	19.357	19.472	19.472	19.472	19.472	0
Verbindlichkeiten aus L&L	14.528	15.490	17.909	19.692	20.665	21.686
Bankverbindlichkeiten	0	382	382	382	382	382
Latente Steuern	7.212	6.819	6.819	6.819	6.819	6.819
Andere Verbindlichkeiten	7.330	6.840	6.840	6.840	6.840	6.840
Kurzfristige Verbindlichkeiten	39.195	43.938	48.394	51.679	53.473	55.355
Verbindlichkeiten aus L&L	29.031	28.541	32.997	36.282	38.076	39.958
Bankverbindlichkeiten	7	30	30	30	30	30
Rückstellungen	458	1.343	1.343	1.343	1.343	1.343
Sonstige	9.700	14.024	14.024	14.024	14.024	14.024
Bilanzsumme	141.902	151.787	168.465	186.313	203.614	203.638

Quelle: Unternehmen (a), BankM Research (e)

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2023a	2024a	2025e	2026e	2027e	2028e
Anlagevermögen	61,59	62,42	56,35	51,02	46,73	46,76
Umlaufvermögen	38,41	37,58	43,65	48,98	53,28	53,24
Forderungen	17,23	18,56	19,34	19,23	18,46	19,37
Liquide Mittel	18,58	16,24	21,81	27,49	32,74	31,80
Eigenkapital	37,21	37,77	39,85	42,90	46,39	54,53
Langfristige Verbindlichkeiten	35,17	33,28	31,42	29,37	27,35	18,29
kurzfristige Verbindlichkeiten	27,62	28,95	28,73	27,74	26,26	27,18
ges. Verbindlichkeiten	62,79	62,23	60,15	57,10	53,61	45,47

Quelle: Unternehmen (a), BankM Research (e)

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

A. Allgemeine Risikohinweise

Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann bei dieser Anlageform nicht ausgeschlossen werden. Potenzielle Anleger sollten sich darüber bewusst sein, dass die Kurse von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und Einnahmen aus Wertpapierinvestments teils erheblichen Schwankungen unterliegen können. In Bezug auf die zukünftige Wertentwicklung der genannten Wertpapiere und die erzielbare Anlagerendite können daher keine Zusicherungen oder Gewährleistungen gegeben werden.

B. Angaben gemäß § 85 WpHG und EU-Verordnung Nr. 596/2014 (MAR) sowie der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 958/2016 und der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 565/2017

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: **BankM AG, Frankfurt am Main („BankM“).**

Verfasser der vorliegenden Finanzanalyse: Daniel Großjohann und Dr. Roger Becker (CEFA), Analysten. Wir bedanken uns bei Jan Kaden für seine qualifizierte Unterstützung im Rahmen seines Dualen Studiums.

Die BankM unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt am Main.

Emittent der analysierten Finanzinstrumente ist die JDC Group AG (Aktie) und die Jung, DMS & Cie. Pool GmbH (Anleihe).

Hinweis über vorausgegangene Veröffentlichungen über den Emittenten mind. in den letzten zwölf Monaten:

Analyst	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	6.10.2023	n.a.	n.a.
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	13.12.2023	Kaufen	€ 22,71
Großjohann, Daniel, Dr. Roger Becker	10.12.2024	Kaufen	€ 27,45

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 Personen des Managements des Emittenten geführt. Die Analyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zum Zweck eines Tatsachenabgleichs gemäß DVFA-Kodex zugänglich gemacht. Aus diesem Tatsachenabgleich resultierten inhaltliche Änderungen.

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

Die BankM verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf das ermittelte Bewertungsergebnis und einen Zeithorizont des ermittelten Fairen Werts von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mindestens +15 % über dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

HALTEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt zwischen -15% und +15 % des Kursniveaus zur Zeit des Datums der Studie.

VERKAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mehr als -15 % unter dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

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- und Sum-of-the-Parts-Ansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder eine Kombination verschiedener Methoden. 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 Bewertungsergebnisse und faire Werte 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 und Uhrzeit des Abschlusses der Erstellung:

15.4.2025, 10:30 Uhr (MEZ)

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

Schlusskurse vom 14.4.2025, 17:30 Uhr (MEZ)

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. Die Analyse und die darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen geben nur die an dem auf der ersten Seite der Analyse genannten Datum vertretene Sichtweise wieder. Die BankM behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse oder der darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen unangekündigt vorzunehmen. Die Entscheidung, ob und wann eine Aktualisierung stattfindet, liegt alleine im Ermessen der BankM.

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

1. Der Geschäftserfolg von der BankM basiert auf direkten und/oder indirekten Zahlungen des Emittenten im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeiten, die den Emittenten und dessen Wertpapiere betreffen. Die BankM hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung dieses Dokuments getroffen.

Die BankM (und verbundene Unternehmen) sowie im Zusammenhang mit der Tätigkeit der BankM gebundene Vermittler, die Ersteller sowie sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende Personen und Unternehmen oder mit Ihnen verbundene Unternehmen

- verfügen über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten,
- waren innerhalb der vergangenen 12 Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand dieser Finanzanalyse ist,
- sind an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden und haben aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,
- haben keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

2. Die BankM betreut den Emittenten als Designated Sponsor durch das Stellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen an einem Markt für die Finanzinstrumente, die Gegenstand dieses Dokuments sind und hält bzw. wird Wertpapiere, die Gegenstand dieses Dokuments sind, im Handelsbestand halten.

3. Die BankM hat Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen so weit wie möglich zu vermeiden bzw. angemessen zu behandeln. Insbesondere wurden institutsinterne Informationsschranken geschaffen, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenskonflikte für die Bank begründen könnten. Insidergeschäfte gemäß Art. 14 Verordnung (EU) 596/2014 sind grundsätzlich nicht erlaubt. Sämtliche Mitarbeiter der BankM mit Zugang zu Insiderinformationen haben grundsätzlich alle Geschäfte in Wertpapieren der internen Compliance-Stelle offenzulegen. Ferner wird eine laufende Überwachung der Einhaltung weiterer gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle der BankM durchgeführt und sich in diesem Zusammenhang eine Beschränkung von Mitarbeitergeschäften in Wertpapieren vorbehalten.

4. Die Vergütung der Analysten dieses Dokuments ist nicht von Investmentbanking-Geschäften des eigenen oder mit diesem verbundener Unternehmen abhängig. Die Analysten haben zu keinem Zeitpunkt Anteile des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind erhalten oder erworben. Die auf der Titelseite dieses Dokuments aufgeführten Analysten erklären, dass die dargestellten Meinungen und Aussagen ihre eigene persönliche Einschätzung bezüglich der analysierten Finanzinstrumente des Emittenten widerspiegeln und ihre Vergütung weder direkt noch indirekt von ihren Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten des Emittenten abhängen.

5. Aktuelle Angaben gemäß Delegierte Verordnung (EU) Nr. 958/2016 Art. 6 Abs. 3 sind im Internet unter http://www.bankm.de/webdyn/138_cs_Gesetzliche+Angaben.html erhältlich.

C. Haftungsausschluss (Disclaimer)

Dieses Dokument wurde von der BankM ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Es begründet weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung.

Dieses Dokument ist ausschließlich für den Gebrauch durch Personen aus dem Inland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren vertraut sind und über dementsprechende Kenntnisse verfügen. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung, in Teilen oder im Ganzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der BankM zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Ein Vertrieb dieses Dokuments in Großbritannien darf nur mit ausdrücklicher vorheriger schriftlicher Genehmigung durch die BankM erfolgen. Empfangsberechtigt sind dann nur Personen, die berufliche Erfahrung mit Wertpapieranlagen haben und unter die Regulierung des Artikel 19(5) des "financial services and markets act 2000 (financial promotion) order 2005 (the order)" in der jeweils gültigen Fassung fallen; oder (2) Personen sind, die dem Artikel 49 (2) (a) bis (d) der order unterliegen. An nicht darunterfallende Personen ist die Weitergabe bzw. der Vertrieb grundsätzlich nicht gestattet.

Dieses Dokument oder eine Kopie hiervon dürfen nicht nach Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika eingeführt oder versendet werden oder direkt oder indirekt in Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder an irgendeinen Bürger dieser Länder vertrieben werden. In keinem Fall darf dieses Dokument an US-Personen, die unter den United States Securities Act fallen, versendet oder vertrieben werden.

In anderen Ländern oder an Bürger anderer Länder kann der Vertrieb dieses Dokuments ebenfalls gesetzlich eingeschränkt sein. Der Empfänger dieses Dokuments hat sich über entsprechende Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot oder noch eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung. Eine Anlageentscheidung darf nicht auf dieses Dokument gestützt werden. Potenzielle Anleger sollten sich vor Ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen.

Dieses von der BankM 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 der BankM verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung gibt die BankM keine Garantie und Zusicherung für die Vollständigkeit und Richtigkeit des erstellten Dokuments ab und übernimmt auch keine Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist ausgeschlossen, sofern seitens der BankM kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt.

Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von der BankM bzw. der Verfasser und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von der BankM berichtigt werden, ohne dass die BankM für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte, es sei denn, dass die irrtumsbedingten Fehler auf grob fahrlässiges Verhalten der BankM zurückzuführen sind.

Die BankM übernimmt keine Haftung für Vermögensschäden, soweit diese nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruhen. Mit der Annahme dieses Dokuments erklärt sich der Leser bzw. Nutzer dieses Dokuments mit den dargestellten Risikohinweisen, rechtliche Angaben und dem Haftungsausschluss (Disclaimer) einverstanden und an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein sowie die in dieser Analyse enthaltenen Informationen ausschließlich Berechtigten zugänglich zu machen.

Der Nutzer dieses Dokuments ist gegenüber der BankM zu Schadensersatz für sämtliche Schäden, Forderungen, Verluste und Nachteile aufgrund von oder in Verbindung mit der unautorisierten Nutzung dieses Dokuments verpflichtet.

Die Erstellung dieses Dokuments unterliegt deutschem Recht. Der Gerichtsstand für alle Streitigkeiten ist Frankfurt am Main (Deutschland).

Sollte eine Bestimmung dieses Disclaimers unwirksam sein oder werden, bleiben die übrigen Bestimmungen dieses Disclaimers hiervon unberührt.

This document is not intended for use by persons resident in any jurisdiction that regulates access to such documents by applicable laws. Investment decisions must not be based on any statement in this report. Persons in possession of this document should inform themselves about possible legal restrictions and observe them accordingly. In case of uncertainty persons should not access and consider this document. This document is not intended for use by persons that are classified as US-persons under the United States Securities Act.

© 2025 BankM AG, Baseler Straße 10, D-60329 Frankfurt.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!