

GASTANALYSE

Aragon AG

Mit Finanzvertriebsbeteiligungen auf Wachstumskurs

Gastbeitrag von Stefan Scharff, Managing Partner des auf Finanz- und Immobilienaktien spezialisierten Analysehauses SRC Research

Aragon AG: Gut organisiertes Wachstum

Der Wiesbadener Finanzdienstleister Aragon steht für ein in Deutschland einmaliges Konzept im Bereich Finanzvertrieb. Die Aragon AG agiert als auf den Bereich Finanzvertriebe spezialisierte Beteiligungsgesellschaft. Im Gegensatz zu Private Equity-Unternehmen sind diese Beteiligungen auf Dauer angelegt, mit dem Ziel, Synergien und Skaleneffekte zwischen den einzelnen Gesellschaften zum Beispiel beim Produkteinkauf oder der IT-Struktur zu heben.

Dabei treten die Tochtergesellschaften eigenständig mit eigenem Profil und eigener Marke am Markt auf. Erworben werden vornehmlich Mehrheitsbeteiligungen an Vertriebsgesellschaften, die sich mit der Platzierung von Finanzprodukten und artverwandten Dienstleistungen beschäftigen. Durch die Integration verschiedener Vertriebskonzepte wie Maklervertrieb als auch Strukturvertrieb, Retail Sales als auch Institutioneller Vertrieb und der Abwicklung über die hauseigene Vollbank biw ist das Unternehmen sehr facettenreich aufgestellt. Mit über 12.000 Produkten von mehr als 300 Gesellschaften aus dem Investment-, Beteiligungs- und Versicherungsbereich umfasst das Produktportfolio nahezu alle in Deutschland zugelassenen Investmentfonds, das komplette Universum der geschlossenen Fonds sowie Versicherungen (inklusive Krankenvollversicherungen) aller Art von über 40 Gesellschaften. Damit steht jedem Berater ein an Vielfalt kaum zu übertreffendes Produktportfolio zur Verfügung. Praktisch kein anderer Finanzvertrieb kann derzeit mit einem ähnlichen Angebot aufwarten.

Seit der Gamax-Übernahme größter Maklerpool in Deutschland

Die großen Strukturvertriebe der Branche offerieren ausgewählte Produkte der einzelnen Produktparten und bieten keinesfalls die vollständige Bandbreite aller Produkte, die der Markt bietet. Darü-

ber hinaus bieten diese weniger Assetklassen an, da geschlossene Fonds, Zertifikate, Aktien und Anleihen meist nicht zum Angebot gehören. Mit der vor einigen Wochen erfolgten Akquisition des Münchener Brokerpools Gamax durch die Aragon Tochter Jung, DMS & Cie. (JDC) ist diese mit nun 12.000 angeschlossenen freien Maklern vor BCA größter Maklerpool in Deutschland. Darüber hinaus verhelfen die hervorragende Positionierung in einem sich regulatorisch stark verändernden Marktumfeld (MIFID, VVR) und die konsequente Nutzung der sich daraus ergebenden Potenziale z. B. durch die frühzeitige Realisierung eines Haftungsdaches, als Gewinner aus der Konsolidierung in der Maklerbranche hervorzugehen. Die anstehende Umsetzung der MIFID-Richtlinie im November dieses Jahres dürfte eine Initialzündung des Wachstumstreibers Haftungsdach für Aragon bedeuten und andere Maklerpools in arge Bedrängnis bringen, denn zum einen bleibt Finanzmaklern ohne Haftungsdach das lukrative Geschäft mit Finanzderivaten verschlossen, zum anderen sieht die Umsetzung der MIFID-Richtlinie in das nationale Recht vor, dass man zukünftig für reine Anlageberatung (ausgenommen Investmentfonds und geschlossene Produkte) entweder selbst eine Lizenz hat oder sich einem Haftungsdach anschließen muss.



Stefan Scharff

Konsolidierungsdruck in der Finanzvermittlerbranche nimmt zu

Hinzu kommt, dass die Abschaffung der deutschen Sonderregelung zur Vermittlung von Investmentfonds und geschlossenen Beteiligungen in naher Zukunft sehr wahrscheinlich ist. Genau dies käme einem Erdbeben in der Branche gleich, da die Finanzmaklerbranche einen starken Fokus auf Investmentfonds hat. Kleine Vertriebe werden es zunehmend schwerer haben, die steigenden gesetzlichen Anforderungen zu erfüllen. Ein voranschreitender Konzentrationsprozess in der Maklerbranche ist somit absehbar. Der Wettbe-

TAB. 1: ARAGON BETEILIGUNGEN

AKTUELLE BETEILIGUNGEN	BETEILIGUNG	WEITERE GESELLSCHAFTEN
JUNG, DMS & CIE AG	100%	-
INPUNKTO FINANZ GMBH	100%	-
BIT TREUHAND AG	60%	40% BIT VORSTÄNDE
FUNDMATRIX AG	71%	29% PHILIPP PRÖMM
BIW BANK AG	62%	38% XCOM

Quelle: Unternehmensangaben

werbsvorteil Haftungsdach wird damit entscheidend in den Vordergrund drängen und die Anzahl der exklusiven Makler der Aragon in den vierstelligen Bereich erhöhen. Entscheidend ist auch, dass bei Anschluss an das Haftungsdach eines Maklerpools eine Ausschließlichkeitsregelung bzw. Exklusivbindung in Kraft tritt. Das heißt, der Vermittler ist verpflichtet, seine Geschäfte ausschließlich zu 100% bei seinem Haftungsdach einzureichen. Andere Produktlieferanten werden aufgeben müssen. Derzeit wickeln angeschlossene Finanzmakler im Durchschnitt erst 10% ihres gesamten Geschäftsvolumens über die Aragon Tochter JDC ab. Da eine Erhöhung um 1 mit einer geschätzten Umsatzsteigerung von 7 Mio. EUR einhergeht, wartet hier ein ungeheuerliches Potenzial darauf, gehoben zu werden.



TAB. 2: GESCHÄFTSZAHLEN ARAGON

IN MIO.	2006	2007E	2008E	2009E	CAGR* 2006 - 2009E
UMSATZERLÖSE	61,4	106,8	124,2	146,1	33,5%
EBIT	3,3	9,0	15,8	22,2	88,8%
NETTOGEWINN	2,1	5,7	9,9	13,8	87,3%
EPS (EUR)	0,32	0,92	1,59	2,23	91,0%

*) Compound Annual Growth Rate = durchschnittliche jährliche Wachstumsrate

Gute Halbjahreszahlen bestätigen den Aufwärtstrend

Die jüngst veröffentlichten Halbjahreszahlen bestätigen den konstanten Wachstumstrend des Unternehmens. Mit der Verdoppelung der Umsatzerlöse auf rund 50 Mio. EUR (1. Hj. 2006: 25 Mio. EUR) liegt man voll auf Kurs, um die Guidance von 100 bis 110 Mio. EUR für das Gesamtjahr zu schaffen. Mit der Mandatierung von Dresdner Kleinwort und HSBC Trinkaus & Burkhardt AG als zusätzliche Designated Sponsors geht das Unternehmen einen weiteren Schritt in Richtung des geplanten Segmentwechsels in den Prime Standard zum Ende des Jahres, der die Aktie in den Fokus einer größeren Anlegerschaft rücken dürfte. Der zu erwartende positive News Flow dürfte ein Übriges dazu beitragen, um über kurz oder lang auch in eine höhere Bewertung am Aktienmarkt zu münden.

HINWEIS: In der Rubrik „Gastanalyse“ kommen Mitarbeiter verschiedener Researchhäuser zu Wort. Die vorgestellten Analysen stimmen nicht zwingend mit der Einschätzung der Smart Investor-Redaktion überein!

Anzeige

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

www.smartinvestor.de



- kritisch
 - unvoreingenommen
 - unabhängig
 - antizyklisch
 - sophisticated
 - non-Mainstream
- kurz: smart

KENNENLERN-ABONNEMENT

Ja, ich möchte den Smart Investor gerne testen und nehme Ihr kostenloses Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben an die unten stehende Adresse zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich den Smart Investor anschließend zum Preis von 48,- Euro* pro Jahr (12 Ausgaben). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

*) 60,- Euro Luftpost innerhalb Europa, 80,- Euro Luftpost Rest Welt

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

eMail-Adresse:

Ort und Datum: Unterschrift:

Widerrufsgarantie: Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen werden. Rechtzeitiges Absenden genügt.

Coupon bitte einsenden an:

Smart Investor Media GmbH · Bahnhofstr. 26 · 82515 Wolfratshausen

Telefon: 08171-419650 · Fax-Order: 08171-419656

oder online unter www.smartinvestor.de/abo