

MLP

DEN WOHLSTAND SICHERN BEVOR DIE ALTERSWEISHEIT EINSETZT

Finanzdienstleister haben seit der Finanzkrise 2008/09 an der Börse einen schweren Stand. Kostete eine MLP-Aktie vor zehn Jahren noch € 10, müssen Anleger aktuell nur noch etwa die Hälfte zahlen. Am 19.09.2019 notierte das Papier bei € 4.78. Während dieser Zeit wurde jedes Jahr eine Dividende gezahlt, kumuliert waren es € 2.40 je Aktie seit 2009. Die Renditen lagen durchschnittlich bei 5 %.

Per 30.06.2019 verfügte MLP über eine Nettoliquidität von € 168 Mio. Ausschüttungen in dieser Höhe stellen somit kein Problem dar. Da MLP zudem noch über erhebliches Wachstumspotenzial, vor allem im noch jungen Geschäftsfeld Immobilienvermittlung, verfügen sollte, mutet der Börsenwert von € 522.6 Mio. nicht gerade sportlich an. Wir haben uns daher entschlossen, dem Unternehmen eine Titelgeschichte zu widmen; denn eine Bewertung mit dem einfachen Umsatz erscheint uns realistisch zu sein. Rechnerisch käme dann ein fairer Kurs von € 6.50 heraus – ein Kurspotenzial von 35 %. Der Investitionshorizont darf jedoch keinesfalls zu kurz gewählt werden und sollte mindestens 24, besser 36 Monate, betragen.

Keine eigenen Produkte

Eicke Marschollek und Manfred Lautenschläger haben MLP (steht für Marschollek, Lautenschläger & Partner) im Jahr 1971 gegründet. Per 30.06.2019 arbeiteten 1913 (1880) selbstständige Kundenberater und 1700 Mitarbeiter für den Finanzdienstleister mit Sitz in Wiesloch. Die Gruppe definiert sich als Partner für alle Finanzfragen und adressiert sowohl private als auch institutio-

nelle Kunden und Firmen. Mit den vier Marken MLP, Feri (Investmenthaus), Domcura (Sachversicherungen) und TPC (betriebliche Altersvorsorge) wird ein breites Spektrum abgedeckt. Eigene Produkte bietet MLP dabei nicht an.

Große Pläne

in der Immobilienvermittlung

Im Jahr 2014 wurde das Geschäftsfeld Immobilienvermittlung gestartet, das in den kommenden Jahren maßgeblich zum geplanten Wachstum beitragen soll. Im Jahr 2018 lag das vermittelte Volumen bei € 256 Mio. Bis 2022 strebt MLP ein Volumen von € 600 bis 700 Mio. an, wie CFO Reinhard Loose im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal bestätigte. Um dieses Ziel zu erreichen, wurde im März 2019 mit 75.1 % die Mehrheit an der „Deutschland.Immobiliengruppe“ erworben, bei der es sich um einen Marktplatz für Anlageimmobilien handelt, der mit 5800 Vertriebspartnern zusammenarbeitet. Teil der Online-Plattform sind sowohl fremd- als auch in ausgewählten Bereichen selbst entwickelte Immobilienprojekte, vor allem im Bereich altersgerechtes Wohnen und Pflege. Zusätzliche Potenziale bestehen im Zusammenwirken mit dem bestehenden Geschäft mit MLP Privatkunden und in der MLP Gruppe insgesamt.

Fondsgebundene Policen stärker gefragt

In der Altersvorsorge bleibt das Marktumfeld schwierig, da die Verbraucher weiterhin durch verschiedene Einflüsse verunsichert werden: Diverse politische Diskussionen zu Reformen in der gesetzlichen, betrieblichen und privaten Alterssicherung dauern an, eine

transparente Information über zu erwartende Rentenbezüge liegt den meisten Verbrauchern bisher nicht vor und der Niedrigzins schmälert die Rendite von neu abgeschlossenen klassischen Lebensversicherungen. Die Bedeutung von klassischen Lebens- und Rentenversicherungen ist daher insgesamt weiter zurückgegangen, fondsgebundene Policen gewinnen hingegen an Relevanz. Das bereits seit dem 01.01.2018 geltende Betriebsrentenstärkungsgesetz (BRSg) brachte zum Jahresbeginn 2019 weitere Maßnahmen zur Steigerung der Marktdurchdringung der betrieblichen Altersvorsorge. Entscheidet sich der Arbeitnehmer, einen Teil seines Gehalts in einen Pensionsfonds, eine Pensionskasse oder eine Direktversicherung einzuzahlen, muss der Arbeitgeber 15 % des umgewandelten Beitrags zuschießen, wenn er Sozialversicherungsbeiträge durch diese Entgeltumwandlung einspart.

Verwaltetes Vermögen legte zu

Das erste Halbjahr 2019 war an den Finanzmärkten weiterhin durch niedrige Zinsen geprägt, zugleich konnten sich die Aktienmärkte von dem starken Rücksetzer im Q4 2018 deutlich erholen. Dem Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI) zufolge ist das verwaltete Vermögen bis Ende März 2019 auf € 3136 Mrd. gestiegen, Ende 2018 hatte es noch bei € 2954 Mrd. gelegen. Vom investierten Vermögen sind € 1034 Mrd. in Offene Publikumsfonds investiert. Aktienfonds konnten im ersten Quartal Netto-Mittelzuflüsse von € 1.4 Mrd. verzeichnen, während Rentenfonds € 3.3 Mrd. und Mischfonds € 46 Mio. verloren. Per 30.06.2019 verwaltete MLP für seine

MLP SE, Wiesloch

Branche: Finanzdienstleistungen

Telefon: 06222/308-8320

Internet: www.mlp-se.de

ISIN DE0006569908,

109.335 Mio. Aktien, AK € 109.335 Mio.

Börsenwert: € 522.6 Mio.

Aktionäre: Familie Lautenschläger 29.16 %, HDI Pensionskasse 9.36 %, Universal Investment 9.19 %, Allianz 6.18 %, Barmenia 5.49 %, Hanse Merkur 5.1 %, Streubesitz 35.52 %

Kennzahlen	H1 2019	H1 2018
Gesamterlöse	329.2 Mio.	310.6 Mio.
EBIT	12.2 Mio.	12.1 Mio.
Periodenergebnis	9 Mio.	9.8 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.08	0.09
EK-Quote	15.7 %	17.7 %

Kurs am 19.09.2019:

€ 4.78 (Xetra) 5.59 H / 3.86 T

KGv 2019e 14, KBV 1.3 (6/19)



Die Hanse Merkur Krankenversicherung hat im Mai 2019 ihre Beteiligung auf 5.1 (3.02) % aufgestockt.

FAZIT: Die MLP SE segelt trotz ihrer inzwischen erreichten Größe unter dem Radar vieler Investoren. Die Wieslocher könnten Opfer des Schubladendenkens geworden sein; denn seit der Finanzkrise 2008/09 machen viele Anleger einen großen Bogen um Aktien von Banken, Brokern und Finanzdienstleistern. Das scheint uns angesichts der guten operativen Entwicklung im H1 2019 übertrieben zu sein. Wie auch schon in den Quartalen zuvor glänzte MLP vor allem durch Zuwächse, die sich quer über alle Segmente erstrecken. Ein Ende ist nicht abzusehen. Anleger, die sich von der ungeliebten Branche nicht abschrecken lassen, investieren in ein gut geführtes Unternehmen mit beachtlichem Wachstumspotenzial.

CS

Kunden ein Vermögen von € 37 (34.5) Mrd. Auch in diesem Geschäftsfeld steckt folglich noch viel Zukunftsmusik.

Kaufchance Fintechs

Nachdem zahlreiche Fintech- und Insurtech-Gründungen in den vergangenen Jahren für Schlagzeilen sorgten, insbesondere im Bereich einfacher Sachversicherungen, ist dieser Trend nun deutlich abgeflaut. Eine Studie von PwC ermittelte, dass seit 2011 bereits rund 230 Fintechs ihr Geschäft eingestellt haben – Tendenz steigend. Gleichzeitig ist die Zahl der Gründungen gesunken. Um zu überleben, versuchen viele Fintechs, Kooperationen mit Versicherern einzugehen. Die gerne als disruptiv beschriebenen Jungunternehmen sind den Beweis bisher schuldig geblieben. Darin liegt für Branchengrößen wie MLP auch eine Chance, das eine oder andere Fintech zu übernehmen, um weiter zu wachsen.

Provisionsdeckel erst ab 2021

Das Bundesministerium für Finanzen (BMF) hatte 2018 einen Evaluierungsbericht über das Lebensversicherungsreformgesetz (LVRG) veröffentlicht. Obwohl die Bilanz weitgehend positiv ausfiel, wird im Bericht eine Deckelung von Abschlussprovisionen als mögliche Maßnahme aufgeführt. Ein Gesetzentwurf des BMF liegt inzwischen vor, der drei Vergütungskomponenten enthält: 2.5 % für den Abschluss, 1.5 % für Beratungsqualität und außerdem eine ergänzende Vergütungsmöglichkeit für weitere Dienstleistungen, die der Vermittler für den Versicherer erbringt. Auswirkungen auf das operative Geschäft in der Altersvorsorge auf Grund der öffentlich geführten Diskussion über Abschlussprovisionen und den Gesetzentwurf waren im ersten Halbjahr 2019 nicht erkennbar und sind auch für die kommenden Monate nicht zu erwarten, unterstrich Loose. Hinzu komme, dass das Gesetz

dem aktuellen Entwurf zufolge erst ab 2021 gelten soll.

Wachstum über alle Bereiche

Dabei setzte die MLP-Gruppe im H1 2019 ihren Wachstumstrend der vergangenen Quartale fort und erzielte Zuwächse in sämtlichen Teilen der Gruppe und über nahezu alle Beratungsfelder hinweg. Vor allem die Altersvorsorge (+10.2 %), das Vermögensmanagement (+7.4 %) und die Sachversicherung (+5.7 %) legten deutlich zu. Auch das Geschäft mit der Krankenversicherung (+2.6 %) und mit Finanzierungen (+1.1 %) kam voran. Nach einem Rückgang im Q1 2019 lag die Immobilienvermittlung im Q2 wieder nahezu auf Vorjahresniveau, konnte damit den Rückgang im Vorquartal jedoch noch nicht ausgleichen.

8830 Neukunden gewonnen

In den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 konnte MLP 8830 (8800) Neukunden gewinnen. Die Zahl der betreuten Familienkunden, wie MLP sie bezeichnet, stieg vom 31.12.2018 von 541 150 per Ende Juni auf 545 800 und bei den Firmen- und institutionellen Kunden von 20 900 auf 21 000. Neben dem Neugeschäft entwickelten sich auch die Bestandswerte weiterhin positiv. Das Prämienvolumen in der Sachversicherung legte konzernweit auf € 396.4 (385.6) Mio. zu. Die Gesamterlöse stiegen um 6 % auf € 329.2 (310.6) Mio. Den größten Teil trugen die Provisionserlöse bei, die um 6.1 % auf € 313.3 (295.2) Mio. wuchsen. Die Erlöse aus dem Zinsgeschäft blieben mit € 8.5 (8.8) Mio. in etwa stabil. Im Segment Altersvorsorge zogen die Erlöse auf € 84 (76.2) Mio. an. Die vermittelte Beitragssumme erhöhte sich auf € 1.51 (1.35) Mrd. Im Segment Vermögensmanagement kletterten die Erlöse auf € 104.7 (97.5) Mio. und in der Sachversicherung auf € 81.7 (77.3) Mio. Die Erlöse in der Krankenversicherung übertrafen mit



MLP will sich auch digital stärken und die jüngere Zielgruppe besser erreichen. Mögliche Übernahmen von Fintechs lassen Fantasie keimen.

€ 23.8 (23.2) Mio. ebenfalls das Vorjahresniveau. Die Erlöse in der Immobilienvermittlung lagen nach deutlichen Zuwächsen im Q4 2018 mit € 8.1 (10.1) Mio. noch unter dem Vorjahreswert. Die übrigen Beratungvergütungen blieben mit € 2 Mio. unverändert.

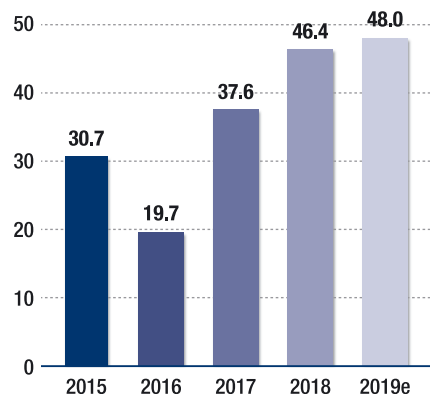
Dividendenrendite von 4.2 %

Wie im Februar angekündigt, investiert MLP 2019 weitere € 8 Mio. in die Weiterentwicklung des Hochschulbereichs. Trotz dieser umfangreichen Zukunftsinvestitionen soll das EBIT leicht ansteigen. 2018 standen € 46.4 Mio. zu Buche. Nunmehr könnte es in Richtung € 50 Mio. gehen, das einem Ergebnis je Aktie von € 0.34 entsprechen würde. Nach H1 2019 sieht sich Loose mit einem EBIT von € 12.2 (12.1) Mio. auf Kurs. Wenn es im H2 2019 so läuft wie im H2 2018 könnten gut und gerne € 35 Mio. EBIT hinzukommen. Die für 2018 gezahlte Dividende von € 0.20 je Aktie kann daher als gesichert angesehen werden und entspricht auf aktueller Kursbasis einer Rendite von sehr ordentlichen 4.1 %.

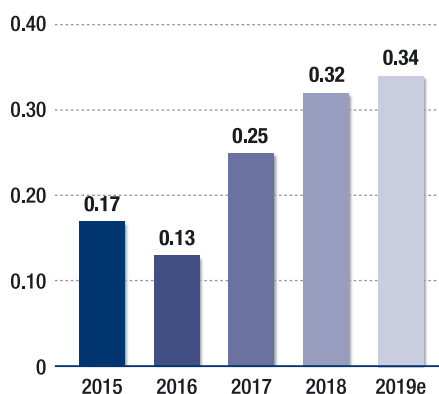
Carsten Stern

TRADITIONELL HOHE AUSSCHÜTTUNGSQUOTEN

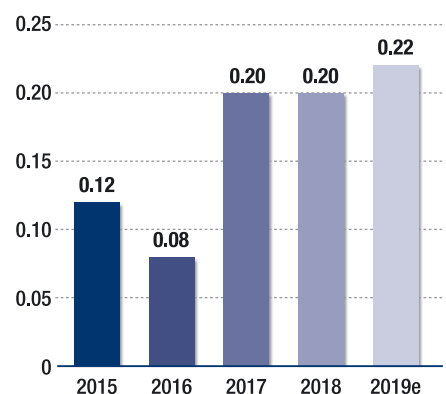
EBIT
in Mio. €



Ergebnis je Aktie
in €



Dividende je Aktie
in €



Quellen: MLP/2019: NJ-Schätzung

MLP

DAS REICH DER WÜNSCHE IST DIE PFLICHT DES VERMÖGENSMEHRERS

Im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal betonte Reinhard Loose, CFO des Finanzdienstleisters MLP: „Wir sehen uns auf einem guten Weg, unsere Jahresziele 2019 zu erfüllen.“ Wie er seine Zuversicht begründet, dazu mehr im folgenden Interview.

NJ: Herr Loose, wie entscheidend ist das Zinsergebnis für einen Finanzdienstleister wie MLP heute noch?

Loose: Das rückläufige Zinsergebnis trifft uns in erster Linie auf der Seite der MLP Banking AG. Bei den Gesamterlösen im Konzern spielt es eine eher untergeordnete Rolle. Allerdings haben die niedrigen Zinsen die Immobiliennachfrage kräftig angeheizt. Wir haben den Bereich Immobilienvermittlung seit 2014 deutlich ausgebaut und sind seitdem jährlich im Schnitt um 46 % gewachsen. Damit sind Immobilien, genauso wie die Immobilienfinanzierung, ein wichtiger Bestandteil unserer Beratung. Insofern profitieren wir auch von den niedrigen Zinsen.

NJ: Treten Sie nicht in Konkurrenz zu den großen Immobilienmaklern?

Loose: Wenig. Unser Schwerpunkt liegt ganz eindeutig auf Immobilien als Kapitalanlage – unabhängig, ob es sich um eine Gewerbe- oder eine Wohnimmobilie handelt. Entscheidender Unterschied ist aber, dass wir nicht ausschließlich eine Immobilie vermitteln – sondern sie immer in ein Gesamtkonzept eingebunden ist. Für die kommenden Jahre sehen wir ein hohes Wachstumspotenzial bei Immobilien.

NJ: Inwiefern belastet der geplante Provisionsdeckel, der ab 2021 greifen soll, Ihr Kerngeschäftsfeld Altersvorsorge?

Loose: Derzeit überhaupt nicht – da sprechen die Zahlen für sich: Im H1 2019 sind die Erlöse hier um 10 % gewachsen und machen etwa 30 % der Gesamterlöse aus. Damit setzt sich erfreulicherweise der Trend des Jahres 2018 nicht nur fort, sondern verstärkt sich. Ein Deckel würde erst ab dem Jahr 2021 Auswirkungen auf unser Geschäft haben. Sollte ein Deckel kommen, könnte ich rückläufige Einnahmen in dem Beratungsfeld natürlich nicht ausschließen...

NJ: Aber?

Loose: ...die Auswirkungen im derzeit diskutierten Modell würden sich für MLP in Grenzen halten und wir könnten nach dem aktuellen Stand der Diskussion damit leben. Hintergrund ist, dass der Gesetzgeber mittlerweile zusätzliche Komponenten

*CFO Reinhard Loose
hat sich vorgenommen,
den Gewinn
nachhaltig zu
steigern.*



vorsieht, mit denen eine hochwertige Beratung und Dienstleistungen für Versicherer vergütet werden könnten. Unabhängig davon sind wir als MLP deutlich besser darauf vorbereitet als andere im Markt. Denn wir haben unsere Erlösbasis deutlich verbreitert und betreuen beispielsweise in der Sachversicherung mittlerweile ein Prämienvolumen von € 396.4 Mio. per 30.06.2019. Kurzum: Es bleibt abzuwarten wie die finale Fassung eines möglichen Gesetzes aussieht. Die Gefahr eines Einbruchs halte ich für äußerst begrenzt.

NJ: Wenn ich mir die plakativen Aussagen mancher Politiker vor Augen führe, könnte ich zu einer gegenteiligen Auffassung kommen. Treibt Sie das nicht um?

Loose: Viele Aussagen sind politisch motiviert. Keine Regierung kann ein Interesse daran haben, die ergänzende Altersvorsorge auszubremsen, und keine Regierung kann ein Interesse daran haben, diejenigen zu bestrafen, die eine gute Beratung bieten. Ein schlecht gemachter Provisionsdeckel würde jedoch genau das bewirken. Aber es gibt genügend Fachpolitiker in Berlin, die das längst erkannt und sich entsprechend positioniert haben.

NJ: Wieviel Vermögen verwalten Sie derzeit?

Loose: Das betreute Vermögen summiert sich aktuell auf € 37 Mrd. – mit steigender Tendenz, die sowohl aus Wertsteigerungen als auch aus Neugeschäft stammen. Hier können wir Gebühren von institutionellen Anlegern, sehr vermögenden Privatkunden bei unserer Tochter Feri sowie MLP-Kunden vereinnahmen. Hinzu kommt, dass wir im stark wachsenden Bereich der Alternative Assets mit Feri sehr gut aufgestellt sind.

NJ: Heißt, es gilt die Formel: Verwaltetes Vermögen rauf, Gebühreneinnahmen rauf?

Loose: Das ist sehr plakativ formuliert, im Kern aber korrekt.

NJ: Wenn ich das im Kopf geschwind zusammenführe, dann wachsen Sie in allen Geschäftsbereichen. Das macht Sie für 2019 so zuversichtlich, oder?

Loose: Richtig, zum Halbjahr stand in fast allen Bereichen ein Plus. Und auch das EBIT lag leicht über Vorjahr. Auch zum Jahresende möchten wir beim EBIT über dem Vorjahr liegen und damit den Gewinn weiter nachhaltig steigern. Schon von 2015 bis 2018 haben wir das EBIT von rund € 30 Mio. auf mehr als € 46 Mio. gesteigert. Das ist in diesem Umfeld ein Wort.

NJ: Im H1 2019 lag das EBIT bei € 12.2 Mio., zum Jahresende sollen es mehr als die € 46.4 Mio. werden, die per Ende 2018 in der Gewinn- und Verlustrechnung standen. Steht Anlegern demzufolge ein starkes H2 2019 ins Haus?

Loose: Noch immer ist das H2 typischerweise das stärkere Halbjahr, das wird 2019 auch wieder so sein. Werfen Sie einen Blick auf die EBIT-Entwicklung im Jahr 2018. Im H1 standen € 12.1 Mio. zu Buche. Herausgekommen sind die von Ihnen genannten € 46.4 Mio. Heißt, wir haben im H2 2018 ein EBIT von € 34.3 Mio. erzielt. Und hier sticht insbesondere Q4 heraus.

NJ: Welche Auswirkungen auf die Dividendenhöhe lassen sich daraus ableiten?

Loose: Weniger als die € 0.20 je Aktie, die wir für das Geschäftsjahr 2018 ausgeschüttet haben, werden es für das laufende Geschäftsjahr kaum werden, wenn man unsere Gewinnprognose zugrunde legt. Wir haben uns als verlässlicher Dividendenzahler mit einer Ausschüttungsquote von 50 bis 70 % einen Namen gemacht. Daran werden wir weiter festhalten.

NJ: Herr Loose, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Carsten Stern.