

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

(vormals: KAUFEN)

Fairer Wert

€ 48,16

(vormals: € 52,52)

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

Fondsperformance lässt AUM zum Halbjahr wachsen, Hj.-EPS bei € 1,93 (+7,4%)

Die ÖKOWORLD AG hat im ersten Halbjahr trotz sinkender Umsätze (€ 31,8 Mio.; -4,1%) ergebnisseitig zulegen können. EBIT (€ 17,2 Mio.; +3,6%), EBT (€ 18,7 Mio.; +6,9%) und Konzernüberschuss (€ 13,5 Mio.; +7,4%) profitierten von der unterproportionalen Entwicklung im Materialaufwand, EBT und Konzernüberschuss auch vom verbesserten Finanzergebnis. Zwar setzte sich in H1 der Nettomittelabfluss (€ 193 Mio.) - deutlich abgeschwächt ggü. H2 2023 - fort, jedoch wurde dies durch die Performance der Fonds überkompensiert, so dass das **verwaltete Vermögen (Assets under Management)** auf € 3,2 Mrd. zum 30.6.2024 (31.12.23: € 3,0 Mrd.) gesteigert werden konnte. Allerdings sanken die AUM in Juli und August – sollte sich diese Entwicklung nicht kurzfristig umkehren lassen, so ist zumindest das Ziel eines moderaten Umsatzwachstums für 2024 in Gefahr. Auf Basis unserer Schätzungen weist ÖKOWORLD für 2024 ein KGV im einstelligen Bereich auf, die **attraktive fundamentale Bewertung** wird durch den hohen Bestand an liquiden Mitteln (€ 135,7 Mio. zum 30.6.2024) und die im Rahmen der diesjährigen HV erläuterte neue Dividendenstrategie (s.u.) abgerundet. Wir empfehlen die ÖKOWORLD-Aktie weiter zum Kauf.

Die Gleichgewichtung unserer aktualisierten DCF- und Peer Group-Analyse resultiert in einem Fairen Wert von € 48,16.

- GuV.** Der Rückgang im Umsatz wurde durch den um rund € 2,5 Mio. gesunkenen Materialaufwand (auf € 7,2 Mio.; -26%) **überkompensiert** – Hintergrund hierfür war das Auslaufen der TV-Werbespots zum Jahresende 2023. Trotz eines leichten **Anstiegs beim Personalaufwand** (€ 3,5 Mio.; +4,1%) und der **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** (€ 3,8 Mio.; +14%) stieg das EBIT um 3,6%. Das verbesserte Finanzergebnis (insb. „Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge“) bewirkte einen **überproportionalen Anstieg beim Konzernüberschuss** (+7,4%).
- Dividendenstrategie.** Auf der diesjährigen Hauptversammlung der ÖKOWORLD AG wurde eine sehr aktionärsfreundliche Dividendenstrategie vorgestellt, die künftige **Ausschüttungen in Höhe von 65% bis 75% des Konzernjahresüberschusses (exkl. Performance Fee)** vorsieht. Bei erheblichen Verwerfungen an den Kapitalmärkten behält sich die Gesellschaft vor, die Strategie auszusetzen oder zu modifizieren.

Ausblick: Für 2024 plante ÖKOWORLD mit einem moderaten Wachstum bei Umsatz und Ergebnis. Während die Gesellschaft ergebnisseitig auf Kurs ist, gefährden die Rückgänge bei den AUM (in Juli und August) das Umsatzziel – eine kurzfristige Trendumkehr bei den AUM ist nötig, um das Umsatzziel 2024 noch zu erreichen.

Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz	EBITDA	EBIT	EBT	Netto-ergebnis	EPS (€)	DPS (€)*	EBIT-Marge	Netto-Marge
2022a	71,5	37,0	36,7	33,3	24,2	3,46	2,22	51,4%	33,8%
2023a	63,6	27,6	27,3	30,5	21,6	3,09	2,22	42,9%	33,9%
2024e	63,7	28,5	28,2	31,1	21,8	3,12	2,22	44,2%	34,2%
2025e	66,9	30,1	29,8	33,9	23,7	3,40	2,22	44,5%	35,4%
2026e	70,2	31,9	31,5	35,9	25,1	3,60	2,34	44,8%	35,8%
2027e	73,7	33,7	33,3	38,0	26,6	3,82	2,48	45,2%	36,1%

Quelle: ÖKOWORLD AG (a), BankM Research (e), * bezogen auf Vorzugsaktie

Branche	Financial Services
WKN	540868
ISIN	DE0005408686
Bloomberg/Reuters	VVV3 GY/VVVGn_p.DE
Rechnungslegung	HGB
Geschäftsjahr	31. Dezember
GB 2024	Mai 2025
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Scale
Finanzkennzahlen	
	2024e 2025e 2026e 2027e
EV/Umsatz	1,27 1,21 1,15 1,10
EV/EBITDA	2,84 2,69 2,54 2,40
EV/EBIT	2,88 2,72 2,57 2,43
P/E	9,97 9,16 8,64 8,15
Preis/Buchwert	1,46 1,38 1,29 1,21
Preis/FCF	11,53 11,12 10,52 9,95
ROE (in %)	14,96 15,46 15,42 15,34
Div.-Rendite (in %)	7,35 7,35 7,34 7,75
Anzahl Aktien (in Mio.)	7,250
Marktkap. / EV (in € Mio.)	217 / 81
Free float (in %)	93,75
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	35,9
12M hoch/tief (in €; Schluss)	37,50 / 23,20
Kurs 9.10.2024 (in €; Schluss)	30,20
Performance	1M 6M 12M
absolut (in %)	6,0 6,3 13,1
relativ (in %)	-2,8 -6,6 -23,5
Vergleichsindex	DAXSUB.ALL.DIV. FIN.TR



ÖKOWORLD AG (rot) im Vergleich mit DAXsubsector All Div. Fin. Performance (schwarz)
 Quelle: Bloomberg

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

MiFID II – Hinweis: Diese Studie wurde auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG. 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.

Hohe Eigenkapitalquote, hoher Bestand an liquiden Mitteln

ÖKOWORLD weist eine hohe Eigenkapitalquote von über 90% aus. Die liquiden Mittel, die zum 30.6.2024 € 135,7 Mio. (+8,2%) erreichten, stehen für rund 79% der Bilanzsumme. Diese Liquidität verleiht dem Management Flexibilität bei strategischen und/oder Investitionsentscheidungen. Über die **neue transparente Dividendenstrategie** partizipiert der Aktionär über eine hohe Ausschüttungsquote von bis zu 75% (exkl. der Performance Fee) an den jährlichen Überschüssen. Wir sehen in einer hohen Kassenhaltung eine Art „Rückversicherung“ der Gesellschaft, ihrem Markenkern treu bleiben zu können und die eigene Unabhängigkeit zu wahren.

Rebranding könnte neue Fondskundengruppen erschließen

Im Jubiläumsjahr 2025 ist ein Rebranding geplant, das den **Markenkern der ÖKOWORLD** hervorhebt. Die Gesellschaft wird also auch im Jahr 50 nach der Unternehmensgründung am sozial-ökologischen „Investieren aus Überzeugung“ festhalten. Es sollen im Auftritt aber **neue markante Akzente** gesetzt werden. Uns ist auch aufgefallen, dass ÖKOWORLD bei den Fondsbeteiligungen nun beispielsweise dazu übergegangen ist, eigene Stimmrechte auszuüben bzw. ausüben zu lassen – zwar sind die prozentualen Anteile der Fonds an den Beteiligungen gering, jedoch werden Anlegermeinungen für das jeweilige Management hierdurch sichtbarer. Wir sehen hierin auch eine Chance für ÖKOWORLD, sichtbarer zu werden und neue Fondsinvestoren durch die aktive Vertretung der Stimmrechte zu gewinnen.

Neueinstellungen dokumentieren Weiterentwicklung des Unternehmens und Nachholbedarf in manchen Bereichen

Die durchschnittliche Mitarbeiterzahl ist mit 67 auf den ersten Blick nur leicht gewachsen (+1), jedoch wurden **seit Jahresbeginn bereits 15 Neueinstellungen** vorgenommen. Der Stellenausbau fand vor allem in den Bereichen **Compliance** und **Risikomanagement** statt, sowie im **Banken- und Vermittlervertrieb**. Mit dem Ausbau liegt die Gesellschaft im Plan. Auch wurde das Konsolidierungsjahr 2024 genutzt, um Modernisierungen und Digitalisierung voranzubringen – auch hier wurden die Projekte wie geplant umgesetzt.

Nettomittelabfluss muss gestoppt werden

Die Aufstockung im Vertrieb und andere Maßnahmen sollen den **Nettomittelabfluss** – der im Wesentlichen durch in 2023 beschädigtes Vertrauen verursacht wurde – umkehren. Diese Maßnahmen scheinen zu greifen, der Mittelabfluss schwächt sich ab. Wir denken, dass darüber hinaus – insbesondere im Zuge des Rebrandings – auch die Kundenstruktur verjüngt werden soll, was ebenfalls einen nachhaltigen Einfluss auf die Mittelzuflüsse haben könnte. Die positive Fondsp performance in H1 hat die Mittelabflüsse überdeckt und ist darüber hinaus ein gutes Argument für Anleger, an ihren Fondsanteilen festzuhalten.

Implizite Erwartungen an H2

Unsere **Umsatzerwartung für 2024 haben wir abgesenkt** und erwarten nun einen Umsatz, der **in etwa auf dem Niveau des Vorjahres liegt**. Bei EPS/Konzernüberschuss erwarten wir ein gleichbleibendes bis moderates Wachstum. Implizit gehen wir somit von einem schwächeren zweiten Halbjahr aus.

Bewertung

DCF-Modell

in T€	2023a	Phase I					Phase II				Terminal Value
		2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e		
	Basis	1	2	3	4	5	6	7	8		
Wachstum		-11,0%	0,2%	5,0%	5,0%	5,0%	3,0%	3,0%	2,0%	1,0%	
Umsätze	63.582	63.697	66.882	70.226	73.738	75.950	78.228	79.793	81.389	82.203	
EBIT	27.258	28.155	29.752	31.488	33.317	34.320	35.354	35.928	36.509	16.418	
- Steuern (ab '24 adaptierte Steuern auf EBIT)	25.398	8.446	8.926	9.446	9.995	10.296	10.606	10.778	10.953	4.926	
+ Abschreibungen	359	366	373	381	388	396	404	412	420	420	
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	2.442	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
- Veränd. Nettoumlaufvermögen	2.157	3	85	89	94	59	61	42	43	22	
+ andere Positionen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
- Investitionen in Anlagevermögen	-1.402	366	373	381	388	396	404	412	420	420	
= Freier Cash Flow	3.906	19.705	20.742	21.952	23.228	23.965	24.687	25.108	25.514	11.471	
Terminal Value										143.813	
Diskontierungsfaktor	n.a.	0,93	0,86	0,80	0,74	0,68	0,63	0,59	0,54	0,54	
Nettobarwert der Freien Cash Flows	n.a.	18.252	17.813	17.486	17.148	16.397	15.664	14.763	13.900		
Nettobarwert des Terminal Values										78.348	
Bewertung		Proportion of EV									
Ergebnis Phase I u. II	131.423	63%									
+ Ergebnis aus dem Terminal Value	78.348	37%									
= Unternehmenswert	209.771										
- Nettoverschuldung (31.12.2023)	-125.447										
= Wert des Eigenkapitals	335.217										
Anzahl Aktien (in Tsd.)	6.973										
Fairer Wert pro Aktie	48,07										

Quelle: BankM Research

Modellannahmen

	Source	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	TV
Risikofreie Rendite	Bloomberg	2,61%	2,26%	2,07%	2,10%	2,13%	2,07%	2,10%	2,14%	2,55%
Erwartete Marktrendite	Bloomberg / KPMG	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%	8,98%
Marktrisikoprämie	Bloomberg / KPMG	6,37%	6,72%	6,91%	6,87%	6,85%	6,91%	6,88%	6,84%	6,43%
Unlevered Beta der Peer Group vs. MSCI World, relevered	Bloomberg	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	1,00
Eigenkapitalkosten		7,96%	7,91%	7,88%	7,88%	7,89%	7,88%	7,88%	7,89%	8,98%
Zielgewichtung (Ø der Peer Group)		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Fremdkapitalkosten		3,00%								
Zielgewichtung (Ø der Peer Group)		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Tax Shield		30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
WACC		7,96%	7,91%	7,88%	7,88%	7,89%	7,88%	7,88%	7,89%	8,98%

Quelle: BankM Research

Sensitivitätsanalyse

		WACC im Terminal Value						
		7,50%	8,00%	8,50%	8,98%	9,50%	10,00%	10,50%
Wachstumsrate im Terminal Value	0,00%	48,67	47,93	47,28	46,72	46,18	45,71	45,29
	0,50%	49,58	48,73	47,99	47,36	46,75	46,23	45,76
	1,00%	50,63	49,64	48,79	48,07	47,38	46,80	46,27
	1,50%	51,85	50,70	49,71	48,89	48,10	47,44	46,85
	2,00%	53,30	51,92	50,76	49,81	48,91	48,15	47,49
			EBIT-Marge im Terminal Value					
		19,40%	19,60%	19,80%	19,97%	20,20%	20,40%	20,60%
Wachstumsrate im Terminal Value	0,00%	46,44	46,54	46,64	46,72	46,84	46,94	47,03
	0,50%	47,06	47,16	47,27	47,36	47,48	47,58	47,69
	1,00%	47,75	47,86	47,98	48,07	48,20	48,32	48,43
	1,50%	48,54	48,66	48,78	48,89	49,02	49,14	49,26
	2,00%	49,44	49,57	49,70	49,81	49,96	50,09	50,22

Quelle: BankM Research

Peer Group-Analyse

in € Mio. (außer Ratios)	Mkt Cap	EV	EV/Umsatz		EV/EBITDA		EV/EBIT		KGV	
	Vortag*	Vortag*	2024e	2025e	2024e	2025e	2024e	2025e	2024e	2025e
UmweltBank AG	184,97	n.a.	-	-	-	-	-	-	neg.	40,61
DWS Group GmbH & Co KGaA	7.648,00	6.599,00	2,42	2,27	6,10	5,51	7,16	5,84	11,14	9,25
Nordea Bank Abp	36.437,18	n.a.	-	-	-	-	-	-	7,25	7,61
abrdn plc	3.474,56	4.179,20	2,63	2,69	12,18	11,83	13,88	13,46	12,17	13,31
Amundi SA	13.895,57	13.938,59	4,07	3,96	8,35	8,10	8,59	8,33	10,43	9,69
Ashmore Group PLC	1.702,45	829,54	3,77	4,28	12,33	10,63	13,02	11,24	7,60	19,51
T Rowe Price Group Inc	21.852,91	20.462,58	3,13	3,00	8,07	7,97	8,89	8,57	11,64	11,68
MLP SE	654,91	n.a.	-	-	-	-	-	-	10,29	9,82
Median	5.561,28	6.599,00	3,13	3,00	8,35	8,10	8,89	8,57	10,79	10,75
Mittelwert (nachrichtlich)	10.731,32	9.201,78	3,20	3,24	9,41	8,81	10,31	9,49	10,08	15,19
Ökoworld AG - Kennzahlen	216,78	81,05	63,70	66,88	28,52	30,13	28,15	29,75	21,76	23,70

* Schlusskurse vom Vortag; falls nicht vorhanden: aktuelle Kurse

Unternehmenswert	199,29	200,45	238,11	244,06	250,32	255,01	
- Nettoverschuldung zum 3.6.2024	-135,73	-135,73	-135,73	-135,73	-135,73	-135,73	
Wert des Eigenkapitals	335,02	336,18	373,84	379,79	386,05	390,74	234,75 254,73

Herleitung des Werts des Eigenkapitals	2024e	2025e
- basierend auf EV/Umsatz (€ Mio.)	335,02	336,18
- basierend auf EV/EBITDA (€ Mio.)	373,84	379,79
- basierend auf EV/EBIT (€ Mio.)	386,05	390,74
- basierend auf KGV (€ Mio.)	234,75	254,73
Mittelwert	332,41	340,36
Anzahl Aktien (in Mio.)	6,973	6,973
Preis/Aktie (€)	47,67	48,81

Jahr	2024e	2025e
Impliziter Preis pro Aktie	47,67	48,81

Quelle: Bloomberg, BankM Research

Bewertungsfazit

Fairer Wert pro Aktie:
€ 48,16

Unsere Fundamentalanalyse ergibt einen Wert von € 48,07, die Peer Group-Analyse auf Basis 2024 und 2025 im Mittel einen Wert von € 48,24. Zu gleichen Teilen gewichtet resultiert ein **Fairer Wert pro Aktie von € 48,16**. Wir stufen die Aktie weiterhin mit „Kauf“ ein.

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	5y - CAGR (%) 2022 -2027	H1/2023	H1/2024
Umsatzerlöse	71.475	63.582	63.697	66.882	70.226	73.738	0,6	33.215	31.849
<i>Wachstumsrate in %</i>	-41,6	-11,0	0,2	5,0	5,0	5,0		-41,9	-4,1
Bestandsveränderung	21	-43	0	0	0	0		-22,2	44,5
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	0	0	0	0	0		0,0	0,0
Sonstige betriebliche Erträge	96	59	48	0	0	0		29	24
Gesamtleistung	71.592	63.598	63.745	66.882	70.226	73.738	0,6	33.193	31.893
Materialaufwand	20.636	19.383	16.243	17.055	17.908	18.803	-1,8	9.769	7.231
<i>% vom Umsatz</i>	28,9	30,5	25,5	25,5	25,5	25,5		29,4	22,7
Personalaufwand	6.333	9.101	11.466	11.809	12.164	12.529	14,6	3.387	3.526
<i>% vom Umsatz</i>	8,9	14,3	18,0	17,7	17,3	17,0		10,2	11,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7.592	7.497	7.516	7.892	8.287	8.701		3.329	3.794
<i>% vom Umsatz</i>	10,6	11,8	11,8	11,8	11,8	11,8		10,0	11,9
EBITDA	37.030	27.617	28.521	30.126	31.868	33.705	-1,9	16.737	17.366
Abschreibungen	291	359	366	373	381	388		150	174
EBIT	36.739	27.258	28.155	29.752	31.488	33.317	-1,9	16.588	17.192
Zinsertrag und sonstige Erträge	110	3.333	2.942	4.101	4.385	4.701		867	1.471
Zinsaufwand und ähnliche Aufwendungen	3.523	101	11	0	0	0		0	6
Finanzergebnis	-3.413	3.232	2.931	4.101	4.385	4.701		867	1.466
EBT	33.326	30.490	31.086	33.854	35.873	38.017	2,7	17.455	18.657
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	9.170	8.918	9.326	10.156	10.762	11.405		4.922	5.204
Ergebnis nach Steuern	24.153	21.572	21.760	23.698	25.111	26.612	2,0	12.533	13.453
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	6.973	6.973	6.973	6.973	6.973	6.973		6.973	6.973
Ergebnis / Aktie (EPS)	3,46	3,09	3,12	3,40	3,60	3,82		1,80	1,93

Quelle: ÖKOWORLD AG (a), BankM Research (e)

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e		H1/2023	H1/2024
Rohermargen	71,2	69,5	74,5	74,5	74,5	74,5		70,6	77,3
EBITDA-Marge	51,8	43,4	44,8	45,0	45,4	45,7		50,4	54,5
EBIT-Marge	51,4	42,9	44,2	44,5	44,8	45,2		49,9	54,0
EBIT-Marge auf Gesamtleistung (nachrichtlich)	51,3	42,9	44,2	44,5	44,8	45,2		50,0	53,9
EBT-Marge	46,6	48,0	48,8	50,6	51,1	51,6		52,6	58,6
Nettomarge	33,8	33,9	34,2	35,4	35,8	36,1		37,7	42,2

Quelle: ÖKOWORLD AG (a), BankM Research (e)

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Konzernergebnis	24.153	21.572	21.760	23.698	25.111	26.612
+ Abschreibung & Wertminderungen	291	359	366	373	381	388
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	-6.860	2.442	0	0	0	0
= Cash Earnings	17.585	24.373	22.126	24.071	25.492	27.000
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	-15.751	2.157	3	85	89	94
+ Finanzergebnis	505	-1.888	-2.931	-4.101	-4.385	-4.701
- Steuern	438	16.480	0	0	0	0
+ Sonstiges	2.766	-1.344	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	36.169	2.504	19.192	19.885	21.017	22.206
- Investitionen in Anlagevermögen	196	597	366	373	381	388
+ Sonstiges	-19.889	1.999	0	0	0	0
= Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-20.085	1.402	-366	-373	-381	-388
= Freier Cash Flow	16.084	3.906	18.826	19.511	20.637	21.818
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	0	0	0	0	0	0
- Finanzergebnis	405	0	-2.931	-4.101	-4.385	-4.701
- Dividenden	15.438	15.438	14.864	14.864	14.848	15.673
= Finanzierungs-Cash Flow	-15.843	-15.438	-11.933	-10.763	-10.463	-10.973
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	240	-11.533	6.893	8.749	10.174	10.845

Quelle: ÖKOWORLD AG (a), BankM Research (e)

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	H1/2024
Aktiva							
Anlagevermögen	2.085	2.261	2.261	2.261	2.261	2.261	2.506
Immaterielle Vermögenswerte	71	59	59	59	59	59	54
Sachanlagen	1.177	1.416	1.416	1.416	1.416	1.416	1.678
Finanzanlagen	837	786	786	786	786	786	773
Umlaufvermögen	163.451	156.357	163.259	172.261	182.702	193.827	168.760
Vorräte	43	0	0	0	0	0	52
Forderungen	5.453	5.075	5.084	5.338	5.605	5.885	5.339
Barmittel	136.979	125.447	132.339	141.088	151.262	162.107	135.730
Wertpapiere	17.092	18.426	18.426	18.426	18.426	18.426	18.426
Sonstiges	3.883	7.409	7.409	7.409	7.409	7.409	9.212
RAP	232	131	131	131	131	131	138
Bilanzsumme	165.768	158.749	165.651	174.654	185.094	196.220	171.403
Passiva							
Eigenkapital	135.833	141.967	148.863	157.696	167.959	178.898	155.272
Gezeichnetes Kapital	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250
Eigene Anteile	-277	-277	-277	-277	-277	-277	-282
Gewinnrücklagen	725	725	725	725	725	725	725
Konzernbilanzgewinn	128.135	134.269	141.165	149.998	160.261	171.200	147.580
Rückstellungen	24.594	11.894	11.894	11.894	11.894	11.894	10.520
davon: Pensionsrückstellungen	3.854	4.932	4.932	4.932	4.932	4.932	4.880
davon: Steuerrückstellungen	15.933	789	789	789	789	789	529
davon: Sonstige	4.808	6.172	6.172	6.172	6.172	6.172	5.110
Verbindlichkeiten	5.309	4.876	4.882	5.051	5.229	5.416	5.607
Langfristig	0	0	0	0	0	0	0
ggü. Kreditinstituten	0	0	0	0	0	0	0
Sonstige	0	0	0	0	0	0	0
Kurzfristig	5.309	4.876	4.882	5.051	5.229	5.416	5.607
Lieferungen & Leistungen	3.981	3.381	3.387	3.556	3.734	3.921	3.893
Sonstige	1.328	1.495	1.495	1.495	1.495	1.495	1.714
RAP	32	13	13	13	13	13	3
Bilanzsumme	165.768	158.749	165.651	174.654	185.094	196.220	171.403

Quelle: ÖKOWORLD AG (a), BankM Research (e)

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	H1/2024
Anlagevermögen	1,26	1,42	1,37	1,29	1,22	1,15	1,46
Umlaufvermögen	98,60	98,49	98,56	98,63	98,71	98,78	98,46
Eigenkapital	81,94	89,43	89,87	90,29	90,74	91,17	90,59
ges. Verbindlichkeiten	3,20	3,07	2,95	2,89	2,82	2,76	3,27
Langfristige Verbindlichkeiten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
kurzfristige Verbindlichkeiten	3,20	3,07	2,95	2,89	2,82	2,76	3,27

Quelle: ÖKOWORLD AG (a), BankM Research (e)

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

MiFID II – Hinweis: Diese Studie wurde auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

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 des analysierten Finanzinstruments ist ÖKOWORLD AG.

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

Analysten	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	13. Juli 2022	Kaufen	€ 90,76
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	14. November 2022	Kaufen	€ 70,53
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	23. Mai 2023	Kaufen	€ 67,62
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	21. August 2023	Kaufen	€ 55,36
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	14. November 2023	Kaufen	€ 58,85
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	11. Juni 2024	Kaufen	€ 52,52

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:

10.10.2024, 13:30 Uhr (MESZ)

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

Schlusskurse vom 9.10.2024, 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.

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

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

1. Der Geschäftserfolg 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, 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 zwölf Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind,
- waren innerhalb der vergangenen 12 Monate weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden, noch haben sie 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 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.

3. 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.

4. 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.

© 2024 BankM AG, Baseler Straße 10, D-60329 Frankfurt. Alle Rechte vorbehalten.

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