

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

€ 70,53

(vormals: € 90,76)

Find BankM Research on Bloomberg, CapitalIQ, Factset, ResearchPool, Thomson Reuters, vwd and www.BankM.de

Kapitalmarktstimmung drückt aufs Kapitalanlagegeschäft, übergeordneter Trend intakt

Die Halbjahreszahlen der ÖKOWORLD AG zeigen mit einem Umsatz von rd. € 37 Mio. (H1 2021: € 63,6 Mio.) einen **41,8%igen** Umsatzrückgang. Die **Nachsteuermarge** lag bei beachtlichen **36,8%** (Konzernüberschuss in H1 2022: € 13,7 Mio.), erreichte dabei aber nicht den Vorjahreswert von **53,3%**. Grund für die Rückgänge war das eingetrübte Kapitalmarktumfeld, das bei der mit Abstand wichtigsten Umsatzsäule, der Kapitalanlagevermittlung (Fonds), zu einem 42,1%igen Umsatzrückgang führte. Da sich das Kapitalmarktumfeld nicht, wie von uns erwartet zur Jahresmitte aufhellte, passen wir unsere Umsatz- und Ergebniserwartung an, wobei wir uns an H1 2022 orientieren. Wie H1 2022 zeigte, verfügt die ÖKOWORLD über eine **flexible Kostenstruktur**, die auch bei erheblichen temporären Umsatzrückgängen ein hochmarginiges Geschäft sichert. Mit einem KGV 2023e von 7,48 (Median Peer Group 10,57) ist die Ökoworld-Aktie attraktiv gepreist – zumal der Umsatzrückgang temporär sein dürfte und **der übergeordnete Anlage-Trend** („Rendite mit Sinn“) in unseren Augen **ungebrochen** bleibt.

Die Gleichgewichtung unserer aktualisierten DCF- und Peer Group-Analyse resultiert in einem Fairen Wert von € 70,53.

- **Flexible Kostenstruktur.** Zwar schlug sich der Umsatzrückgang auch bei ÖKOWORLD in einem überproportionalen Ergebnismrückgang nieder – ein näherer Blick in die GuV offenbart aber, dass die Kostenstruktur „atmet“. So **sank der Personalaufwand um 58%** (auf rd. € 3 Mio.) – trotz eines leichten Personalaufbaus (61 vs. 56). Hintergrund ist vor allem die **variable Vergütung**, die als erfolgsabhängiger Bestandteil der Gehaltsstruktur in diesem Jahr geringer ausfiel. Der gestiegene **Materialaufwand** (+32,3%; € 10,37 Mio.) und die **Sonstigen betrieblichen Aufwendungen** (+140%; € 3,88 Mio.) sind unter anderem auf die **laufende TV-Kampagne** (ARD, Werbeblock vor der Tagesschau) zurückzuführen und dienen auch der langfristigen Stärkung von Marke und Bekanntheit.
- Der deutliche Umsatzrückgang ist durch die **Kapitalanlagevermittlung** bedingt, die für über 98% der Konzernumsätze steht. Hier spielte das Kapitalmarktumfeld (unsichere Makrolage) eine zentrale Rolle. Auch aus den Daten des **BVI** (BVI Bundesverband Investment und Asset Management e. V.) geht hervor, dass (insbesondere seit Beginn des Ukraine-Krieges) deutlich weniger in Aktien-Fonds investiert wurde. Das etablierte Vertriebsnetz der ÖKOWORLD ist stabil, es wurden **keine Vertriebspartner verloren**. **Makrothemen** (Ukrainekrieg, Inflation, Zinsanhebungen) **belasten weiter die Anlagereitschaft insgesamt** - gerade bei Aktien(fonds).

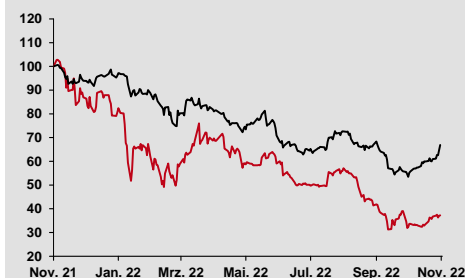
Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz	EBITDA	EBIT	EBT	Netto- ergebnis	EPS (€)	DPS (€)	EBIT- Marge	Netto- Marge
2020a	78,7	53,2	53,0	52,6	37,4	5,15	1,11	67,4%	47,5%
2021a	122,3	81,3	80,9	82,1	56,8	7,83	2,22	66,2%	46,4%
2022e	79,5	44,3	44,0	45,3	31,7	4,38	1,27	55,3%	39,9%
2023e	91,4	54,6	54,2	55,8	39,0	5,38	1,57	59,3%	42,7%
2024e	105,2	65,5	65,2	67,0	46,9	6,47	1,88	62,0%	44,6%
2025e	115,7	73,8	73,4	75,6	52,9	7,30	2,13	63,5%	45,8%

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

Branche	Financial Services
WKN	540868
ISIN	DE0005408686
Bloomberg/Reuters	VVV3 GY/VVVGn_p.DE
Rechnungslegung	HGB
Geschäftsjahr	31. Dezember
GB 2022	Juni 2023
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Scale

Finanzkennzahlen	2022e	2023e	2024e	2025e
EV/Umsatz	2,07	1,80	1,57	1,43
EV/EBITDA	3,72	3,02	2,52	2,24
EV/EBIT	3,75	3,04	2,53	2,25
P/E	9,21	7,48	6,23	5,52
Preis/Buchwert	2,04	1,68	1,39	1,17
Preis/FCF	16,79	8,22	6,83	5,96
ROE (in %)	23,46	24,63	24,49	23,08
Div.-Rendite (in %)	5,48	3,14	3,87	4,65
Anzahl Aktien (in Mio.)	7,250			
Marktkap. / EV (in € Mio.)	292,18 / 164,92			
Free float (in %)	93,75			
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	60,8			
12M hoch/tief (in €; Schluss)	112,00 / 34,10			
Kurs 11.11.2022 (in €; Schluss)	40,55			
Performance absolut (in %)	1M	6M	12M	
	16,7	-37,1	-62,8	
Performance relativ (in %)	-5,0	-29,9	-44,5	
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.

Einzelabschluss und Konzernabschluss mit unterschiedlicher Ergebnisentwicklung?

Einzel- und Konzernabschluss zeigten bezogen auf die Entwicklung des Nettoergebnisses unterschiedliche Trends (vgl. PTA-adhoc vom 14.9.2022). Was zunächst kontraintuitiv erscheint, erklärt sich aus einer **Dividendenzahlung der Tochter ÖKOWORLD LUX S.A.** an den 81%-Eigner ÖKOWORLD AG. Auf **Konzernebene** „kürzt“ sich diese Zahlung im Zuge der **Konsolidierung** dagegen weitestgehend heraus (da die ÖKOWORLD LUX S.A. samt des Dividendenabflusses konsolidiert wird).

Bilanz-Effekte

In der Halbjahres-Bilanz sind zwei größere Veränderungen auffällig: Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sanken von € 24,6 Mio. auf € 5,6 Mio. durch die für 2021 kapitalmarktbedingt besonders hohe Performance Fee (diese wurde im Januar 2022 abgerechnet). Die Position „Sonstige Wertpapiere“ sprang durch den Kauf eigener Fondsanteile (€ 20 Mio.) auf etwas über € 20 Mio.

LV 1871 Klimarente powered by ÖKOWORLD ausgezeichnet

Die LV 1871 Klimarente gewann Ende September 2022 im Rahmen der **Cash-Gala** in Hamburg den **Financial Advisors Award** im Bereich „**Nachhaltige Versicherungen**“. Das Produkt ist im Rahmen einer **strategischen Partnerschaft** zwischen der „**Lebensversicherung von 1871 a.G. München**“ (LV 1871) und der ÖKOWORLD AG entstanden – dementsprechend wurde der Preis gemeinschaftlich von Hermann Schörgebauer (Vorstand LV 1871) und Alfred Platow (Gründer und Vorstandsvorsitzender der ÖKOWORLD AG) entgegengenommen.

Fondsbranche verzeichnet weniger Zuflüsse...

Wie aus den **Verbandsdaten des BVI** hervorgeht, haben sich die Netto-Zuflüsse zu Aktien- und Mischfonds merklich reduziert, Rentenfonds verzeichneten sogar Abflüsse. An der Quartalsstatistik lässt sich auch ablesen, dass der Krieg in der Ukraine die **Netto-Zuflüsse weiter gedrückt** hat.

Netto-Zu/Abflüsse in der Fondsindustrie in Deutschland (zum 30.6.2022)

	Q2 2022 (in € Mio.)	Q1 2022 (in € Mio.)	Q2 2022 vs. Q1 2022 (in %)	Q2 2021 (in € Mio.)	Q2 2022 vs. Q1 2022 (in %)	H1 2022 (in € Mio.)	H1 2021 (in € Mio.)	H1 2022 vs. H1 2022 (in %)
Aktienfonds	1.551	3.539	-56,2	13.316	-88,4	5.090	35.371	-85,6
Mischfonds	3.279	13.036	-74,8	11.223	-70,8	16.315	16.891	-3,4
Rentenfonds	-6.177	-275	n.m.	1.977	n.m.	-6.452	1.484	n.m.

Quelle: BVI; BankM (Rundung, Aufbereitung)

...Q2 2022 branchenweit sehr schwach

Die Zuflüsse zu Aktien- und Mischfonds brachen sowohl gegenüber dem Vorquartal (-56% bzw. -75%), als auch gegenüber dem Vorjahresquartal (-88% bzw. 71%) deutlich ein. Rentenfonds verzeichneten sogar Nettoabflüsse. Die **Fonds der ÖKOWORLD** sind – mit Ausnahme des **Rock'n'Roll-Fonds** (Mischfonds) – **reine Aktienfonds**. Eigene Rentenfonds bietet die Gesellschaft nicht an.

Bewertung

DCF-Modell

in T€	2021a	Phase I				Phase II				Terminal Value
		2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	
	Basis	1	2	3	4	5	6	7	8	
Wachstum		-35,0%	15,0%	15,0%	10,0%	10,0%	8,0%	5,0%	5,0%	1,0%
Umsätze	122.336	79.518	91.446	105.163	115.679	127.247	137.427	144.298	151.513	153.028
EBIT	80.931	43.951	54.230	65.165	73.432	73.073	70.600	65.395	59.494	50.826
- Steuern (ab '22 adaptierte Steuern auf EBIT)	25.374	13.185	16.269	19.549	22.030	21.922	21.180	19.619	17.848	15.248
+ Abschreibungen	341	337	343	350	357	364	372	379	387	387
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	6.354	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Veränd. Nettoumlaufvermögen	-7.161	-7.050	1.964	2.259	1.732	1.905	1.676	1.131	1.188	249
+ andere Positionen	-1.186	-1.384	-1.542	-1.851	-2.210	-2.615	-3.064	-3.549	-4.063	-4.063
- Investitionen in Anlagevermögen	-10.539	337	343	350	357	364	372	379	387	387
= Freier Cash Flow	78.765	36.432	34.455	41.505	47.460	46.631	44.679	41.096	36.395	31.266
Terminal Value										361.481
Diskontierungsfaktor	n.a.	0,92	0,84	0,77	0,70	0,64	0,59	0,54	0,49	0,49
Nettoarwert der Freien Cash Flows	n.a.	33.335	28.850	31.806	33.281	29.924	26.239	22.082	17.898	
Nettoarwert des Terminal Values										177.765
Bewertung		Proportion of EV								
Ergebnis Phase I u. II	223.415	56%								
+ Ergebnis aus dem Terminal Value	177.765	44%								
= Unternehmenswert	401.180									
- Nettoverschuldung (31.12.2022)	-136.737									
= Wert des Eigenkapitals	537.917									
Anzahl Aktien (in Tsd.)	7.250									
Fairer Wert pro Aktie	74,20									

Quelle: BankM Research

Modellannahmen

	Source	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	TV
Risikofreie Rendite	Bloomberg	2,33%	2,21%	2,08%	2,11%	2,09%	2,07%	2,12%	2,08%	2,29%
Erwartete Marktrendite	Bloomberg / KPMG	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%
Markttrisikopämie	Bloomberg / KPMG	7,32%	7,44%	7,57%	7,54%	7,56%	7,58%	7,53%	7,57%	7,36%
Sektor-Beta	Bloomberg	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	1,00
Eigenkapitalkosten		9,29%	9,28%	9,28%	9,28%	9,28%	9,28%	9,28%	9,28%	9,65%
Zielgewichtung (Ø der Peer Group)		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Fremdkapitalkosten		3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	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		9,29%	9,28%	9,28%	9,28%	9,28%	9,28%	9,28%	9,28%	9,65%

Quelle: BankM Research

Sensitivitätsanalyse

		WACC im Terminal Value						
		8,00%	8,50%	9,00%	9,65%	10,00%	10,50%	11,00%
Wachstums- rate im Terminal Value	0,00%	75,89	74,35	72,97	71,41	70,64	69,65	68,74
	0,50%	77,79	76,04	74,49	72,72	71,87	70,76	69,76
	1,00%	79,97	77,95	76,19	74,20	73,24	72,00	70,88
	1,50%	82,49	80,14	78,11	75,85	74,77	73,37	72,13
	2,00%	85,42	82,67	80,31	77,71	76,48	74,91	73,51

		EBIT-Marge im Terminal Value						
		32,00%	32,50%	33,00%	33,21%	33,50%	34,00%	34,50%
Wachstums- rate im Terminal Value	0,00%	70,50	70,87	71,25	71,41	71,62	71,99	72,37
	0,50%	71,77	72,16	72,56	72,72	72,95	73,35	73,74
	1,00%	73,18	73,60	74,02	74,20	74,44	74,86	75,28
	1,50%	74,76	75,21	75,66	75,85	76,10	76,55	77,00
	2,00%	76,55	77,03	77,51	77,71	77,99	78,47	78,95

Quelle: BankM Research

Peer Group-Analyse

in € Mio. (außer Ratios)	Mkt Cap	EV	EV/Umsatz		EV/EBITDA		EV/EBIT		KGV	
Peer Group	Vortag*	Vortag*	2023e	2024e	2023e	2024e	2023e	2024e	2023e	2024e
UmweltBank AG	414,59	n.a.	-	-	-	-	-	-	13,29	15,24
DWS Group GmbH & Co KGaA	6.108,00	4.206,00	1,64	1,58	4,07	3,82	4,51	4,22	9,10	8,42
Nordea Bank Abp	36.299,14	n.a.	-	-	-	-	-	-	8,87	8,34
abrdn plc	4.803,83	5.674,33	3,39	3,23	18,08	15,23	19,46	16,35	20,41	17,89
Amundi SA	11.382,33	11.934,18	3,88	3,65	8,55	7,93	8,71	8,03	10,76	9,49
Ashmore Group PLC	2.031,26	1.096,19	4,81	4,82	7,99	8,06	8,37	8,35	10,38	19,33
T Rowe Price Group Inc	28.811,45	27.594,56	4,59	4,34	12,64	11,87	13,68	12,62	18,17	17,63
MLP SE	560,89	n.a.	-	-	-	-	-	-	9,52	8,71
Median**	5.455,92	5.674,33	3,88	3,65	8,55	8,06	8,71	8,35	10,57	12,37
Mittelwert (nachrichtlich)	11.301,44	10.101,05	3,66	3,52	10,27	9,38	10,95	9,91	12,56	13,13
			Umsatz		EBITDA		EBIT		Ergebnis	
Ökoworld AG - Kennzahlen	292,18	164,92	79,52	91,45	44,29	54,57	43,95	54,23	31,73	39,04

* Schlusskurse vom Vortag; falls nicht vorhanden: aktuelle Kurse

Unternehmenswert	308,32	333,80	378,56	439,69	382,92	452,83				
- Nettoverschuldung zum 30.6.2022			-127,25	-127,25	-127,25	-127,25	-127,25	-127,25		
Wert des Eigenkapitals			435,57	461,05	505,82	566,95	510,18	580,09	335,39	482,83

Herleitung des Werts des Eigenkapitals	2023e	2024e
- basierend auf EV/Umsatz (€ Mio.)	435,57	461,05
- basierend auf EV/EBITDA (€ Mio.)	505,82	566,95
- basierend auf EV/EBIT (€ Mio.)	510,18	580,09
- basierend auf KGV (€ Mio.)	335,39	482,83
Mittelwert	446,74	522,73
Anzahl Aktien (in Mio.)	7,250	7,250
Preis/Aktie (€)	61,62	72,10

Jahr	2023e	2024e
Impliziter Preis pro Aktie	61,62	72,10

Quelle: Bloomberg, BankM Research

Bewertungsfazit

Fairer Wert pro Aktie:
€ 70,53

Unsere Fundamentalanalyse ergibt einen Wert von € 74,20 die Peer Group-Analyse auf Basis 2023 und 2024 im Mittel einen Wert von € 66,86. Zu gleichen Teilen gewichtet resultiert ein **Fairer Wert pro Aktie von € 70,53**. Wir stufen die Aktie weiterhin mit „Kaufen“ ein.

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2020a	2021a	2022e	2023e	2024e	2025e	5y - CAGR (%) 2020 -2025	H1/2021	H1/2022
Umsatzerlöse	78.662	122.336	79.518	91.446	105.163	115.679	8,0	63.601	36.975
<i>Wachstumsrate in %</i>	<i>n.a.</i>	<i>55,5</i>	<i>-35,0</i>	<i>15,0</i>	<i>15,0</i>	<i>10,0</i>		<i>n.a.</i>	<i>-41,9</i>
Bestandsveränderung	-838	-148	0	0	0	0		717,7	-7,1
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	0	0	0	0	0		0,0	0,0
Gesamtleistung	77.824	122.188	79.518	91.446	105.163	115.679	8,2	64.319	36.968
Sonstige betriebliche Erträge	131	70	0	0	0	0		37	73
Materialaufwand	9.611	19.046	20.739	20.000	20.000	20.000	15,8	7.840	10.369
<i>% vom Umsatz</i>	<i>12,2</i>	<i>15,6</i>	<i>26,1</i>	<i>21,9</i>	<i>19,0</i>	<i>17,3</i>		<i>12,3</i>	<i>28,0</i>
Personalaufwand	11.780	13.437	5.992	7.097	8.407	9.525	-4,2	7.105	2.996
<i>% vom Umsatz</i>	<i>15,0</i>	<i>11,0</i>	<i>7,5</i>	<i>7,8</i>	<i>8,0</i>	<i>8,2</i>		<i>11,2</i>	<i>8,1</i>
Sonstige betriebliche Aufwendungen	3.397	8.514	8.500	9.775	11.241	12.365		1.618	3.883
<i>% vom Umsatz</i>	<i>4,3</i>	<i>7,0</i>	<i>10,7</i>	<i>10,7</i>	<i>10,7</i>	<i>10,7</i>		<i>2,5</i>	<i>10,5</i>
EBITDA	53.167	81.261	44.288	54.574	65.515	73.789	6,8	47.792	19.793
Abschreibungen	157	330	337	343	350	357		129	140
EBIT	53.010	80.931	43.951	54.230	65.165	73.432	6,7	47.663	19.653
Zinsertrag und sonstige Erträge	37	1.973	1.384	1.542	1.851	2.210		5	3
Zinsaufwand und ähnliche Aufwendungen	445	764	0	0	0	0		174	339
Finanzergebnis	-408	1.209	1.384	1.542	1.851	2.210		-169	-335
EBT	52.603	82.140	45.335	55.772	67.016	75.642	7,5	47.494	19.318
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	15.251	25.374	13.601	16.732	20.106	22.695		13.588	5.651
Ergebnis nach Steuern	37.352	56.765	31.735	39.040	46.910	52.947	7,2	33.906	13.667
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250		7.250	7.250
Ergebnis / Aktie (EPS)	5,15	7,83	4,38	5,38	6,47	7,30		4,68	1,89

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

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2020a	2021a	2022e	2023e	2024e	2025e		H1/2021	H1/2022
Rohermargine	87,7	84,4	73,9	78,1	81,0	82,7		87,8	72,0
EBITDA-Marge	67,6	66,4	55,7	59,7	62,3	63,8		75,1	53,5
EBIT-Marge	67,4	66,2	55,3	59,3	62,0	63,5		74,9	53,2
EBIT-Marge auf Gesamtleistung (nachrichtlich)	68,1	66,2	55,3	59,3	62,0	63,5		74,1	53,2
EBT-Marge	66,9	67,1	57,0	61,0	63,7	65,4		74,7	52,2
Nettomarge	47,5	46,4	39,9	42,7	44,6	45,8		53,3	37,0

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

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2020a	2021a	2022e	2023e	2024e	2025e
Konzernergebnis	37.352	56.765	31.735	39.040	46.910	52.947
+ Abschreibung & Wertminderungen	147	341	337	343	350	357
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	5.470	6.354	0	0	0	0
= Cash Earnings	42.969	63.460	32.071	39.384	47.260	53.305
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	27.527	-7.161	-7.050	1.964	2.259	1.732
+ Finanzergebnis	440	749	-1.384	-1.542	-1.851	-2.210
- Steuern	-9.506	-2.941	0	0	0	0
+ Sonstiges	0	-1.935	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	25.388	72.376	37.737	35.878	43.151	49.363
- Investitionen in Anlagevermögen	157	-10.539	337	343	350	357
+ Sonstiges	5	4	-20.000	0	0	0
= Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-152	10.543	-20.337	-343	-350	-357
= Freier Cash Flow	25.236	82.919	17.401	35.535	42.800	49.006
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	0	0	0	0	0	0
- Finanzergebnis	445	752	-1.384	-1.542	-1.851	-2.210
- Dividenden	4.288	7.699	15.438	8.886	10.931	13.135
= Finanzierungs-Cash Flow	-4.733	-8.451	-14.054	-7.344	-9.080	-10.925
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	20.503	74.468	3.346	28.191	33.720	38.081

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

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2020a	2021a	2022e	2023e	2024e	2025e	H1/2022
Aktiva							
Anlagevermögen	1.125	2.180	2.180	2.180	2.180	2.180	2.099
Immaterielle Vermögenswerte	99	84	84	84	84	84	78
Sachanlagen	358	1.333	1.333	1.333	1.333	1.333	1.257
Finanzanlagen	667	763	763	763	763	763	764
Umlaufvermögen	102.804	162.126	176.839	207.435	243.921	284.122	153.918
Vorräte	170	22	14	16	19	21	15
Forderungen	28.896	24.645	16.019	18.422	21.186	23.304	5.668
Barmittel	62.269	136.737	140.083	168.274	201.994	240.075	127.255
Wertpapiere	10.000	0	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
Sonstiges	1.468	722	722	722	722	722	980
RAP	56	126	126	126	126	126	183
Bilanzsumme	103.984	164.432	179.145	209.741	246.227	286.429	156.200
Passiva							
Eigenkapital	78.157	127.118	143.414	173.569	209.548	249.360	125.346
Gezeichnetes Kapital	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250
Eigene Anteile	-267	-277	-277	-277	-277	-277	-277
Gewinnrücklagen	725	725	725	725	725	725	725
Konzernbilanzgewinn	70.450	119.420	135.716	165.871	201.850	241.663	117.649
Rückstellungen	22.596	31.891	31.891	31.891	31.891	31.891	25.132
davon: Pensionsrückstellungen	3.214	3.938	3.938	3.938	3.938	3.938	3.899
davon: Steuerrückstellungen	13.429	16.370	16.370	16.370	16.370	16.370	15.781
davon: Sonstige	5.953	11.583	11.583	11.583	11.583	11.583	5.452
Verbindlichkeiten	3.162	5.372	3.789	4.230	4.737	5.126	5.680
Langfristig	0	0	0	0	0	0	0
Kurzfristig	3.162	5.372	3.789	4.230	4.737	5.126	5.680
Lieferungen & Leistungen	2.590	4.524	2.941	3.382	3.889	4.278	4.542
Sonstige	572	848	848	848	848	848	1.138
RAP	70	51	51	51	51	51	41
Bilanzsumme	103.984	164.432	179.145	209.741	246.227	286.429	156.200

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

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2020a	2021a	2022e	2023e	2024e	2025e	H1/2022
Anlagevermögen	1,08	1,33	1,22	1,04	0,89	0,76	1,34
Umlaufvermögen	98,86	98,60	98,71	98,90	99,06	99,19	98,54
Eigenkapital	75,16	77,31	80,05	82,75	85,10	87,06	80,25
ges. Verbindlichkeiten	3,04	3,27	2,12	2,02	1,92	1,79	3,64
Langfristige Verbindlichkeiten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
kurzfristige Verbindlichkeiten	3,04	3,27	2,12	2,02	1,92	1,79	3,64

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“).

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

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:

14.11.2022, 14:30 Uhr (MEZ)

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

Schlusskurse vom 11.11.2022, 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 der 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.

© 2022 BankM AG, Baseler Straße 10, D-60329 Frankfurt. Alle Rechte vorbehalten.