

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

€ 67,62

(vormals: € 70,53)

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

Marktumfeld sorgt für schwaches Kapitalanlagegeschäft, Dividende bleibt stabil

Die 2022er Zahlen der ÖKOWORLD AG lagen unter unseren Erwartungen, da sich die schwache Kapitalmarktstimmung auch im zweiten Halbjahr 2022 (insbesondere Q3) fortsetzte. Mit einem Umsatz von € 71,5 Mio. und einem Konzernüberschuss von € 24,2 Mio. lagen die beiden Kenngrößen minus 41,5% bzw. minus 57% unter den Vorjahreswerten. Der **Erlösrückgang erklärt sich aus dem Wegfall der Performance-Fees**, die 2021 noch € 52,1 Mio. ausmachten und in 2022 performance-bedingt entfielen. Dank der „atmenden“ Kostenstruktur (u.a. erfolgsabhängige Vergütungen im Kapitalanlagegeschäft) konnte eine Nettomarge von sehr guten 33,8% erreicht werden.

Die Gleichgewichtung unserer aktualisierten DCF- und Peer Group-Analyse resultiert in einem Fairen Wert von € 67,62.

- Umsätze erzielt ÖKOWORLD vor allem durch **Provisionen aus der Kapitalanlagevermittlung**, die für 98,4% der Konzernumsätze stehen und abhängig vom Kapitalmarktumfeld sind. Unabhängig davon hilft die Positionierung („Rendite mit Sinn“) um vom Trend hin zu verantwortungsvollem Investieren zu partizipieren, wobei zuletzt hier der Wettbewerb in Form von ESG-Fonds stark zugenommen hat. **Provisionen aus der Versicherungsvermittlung** spielen mit € 1,12 Mio. (Vj. € 1,17 Mio.) eine untergeordnete Rolle.
- **Atmende Kostenstruktur.** Durch erfolgsabhängige Komponenten in der Vergütung gelang es im schwachen Geschäftsjahr 2022, auch den Personalaufwand um 52,8% auf € 6,3 Mio. zu reduzieren. Auch die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sanken um 10,8% (auf € 7,6 Mio.), während der Materialaufwand (bezogene Leistungen) auf € 20,6 Mio. (+8,4%) anstieg.
- **Attraktive Dividende.** Die Vorzugs-Dividende für das Geschäftsjahr 2022 (Vorzüge) wird - trotz des Gewinnrückgangs - wie im Vorjahr **stabil bei € 2,22 pro Aktie** liegen. Dies ergibt nicht nur eine attraktive **Dividendenrendite von über 5%**, sondern impliziert auch, dass die Gesellschaft (genau wie wir) von einem nur temporär herausfordernden Kapitalmarktumfeld für Fonds ausgeht.

Ausblick: Die Gesellschaft geht davon aus, mit der auf Ökologie, Ethik und soziale Aspekte ausgerichteten Produkt- und Vertriebspolitik **mittelfristig ein moderates Umsatz- und Ertragswachstum** realisieren zu können. Gleichwohl wird das laufende Geschäftsjahr als herausfordernd gesehen.

Ergebniskennzahlen

Jahr	Umsatz	EBITDA	EBIT	EBT	Netto-ergebnis	EPS (€)	DPS (€)	EBIT-Marge	Netto-Marge
2021a	122,3	81,3	80,9	82,1	56,8	8,14	2,22	66,2%	46,4%
2022a	71,5	37,0	36,7	33,3	24,2	3,46	2,22	51,4%	33,8%
2023e	82,2	46,0	45,7	47,1	33,0	4,73	2,22	55,6%	40,1%
2024e	94,5	55,6	55,3	57,0	39,9	5,72	2,22	58,5%	42,2%
2025e	104,0	62,9	62,6	64,5	45,1	6,47	2,22	60,2%	43,4%
2026e	114,4	70,8	70,5	72,8	50,9	7,30	2,22	61,6%	44,5%

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
Bericht Halbjahr 2023	Juni 2023
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Scale
Finanzkennzahlen	
	2023e 2024e 2025e 2026e
EV/Umsatz	1,72 1,50 1,36 1,24
EV/EBITDA	3,08 2,55 2,25 2,00
EV/EBIT	3,10 2,56 2,27 2,01
P/E	8,07 6,67 5,89 5,22
Preis/Buchwert	1,74 1,50 1,28 1,10
Preis/FCF	8,50 7,01 6,19 5,49
ROE (in %)	22,81 24,09 23,44 22,63
Div.-Rendite (in %)	5,98 5,99 5,98 5,99
Anzahl Aktien (in Mio.)	7,250
Marktkap. / EV (in € Mio.)	266,08 / 141,72
Free float (in %)	93,75
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	28,1
12M hoch/tief (in €; Schluss)	69,7,00 / 34,10
Kurs 22.5.2023 (in €; Schluss)	37,10
Performance absolut (in %)	1M 6M 12M -8,6 -6,3 -41,7
relativ (in %)	-9,3 -13,8 -36,5
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.

BVI-Statistik weist 2022 als schwächstes Jahr für Fonds in den letzten 10 Jahren aus

In den letzten 10 Jahren ist das verwaltete Vermögen der Fonds in Deutschland nur zweimal gesunken. 2018 lag der Rückgang jedoch nur bei 1,5%, in 2022 ging das Volumen des Gesamtmarktes indes von € 4.310 Mrd. auf € 3.804 Mrd. (minus 11,7%) zurück. Das Nettomittelaufkommen bei reinen Aktienfonds reduzierte sich von € 49.977 Mio. in 2021 auf nur noch € 504 Mio. in 2022. Mit Blick auf 2023 ist die Quartalsentwicklung in H2 2022 vielleicht ein Fingerzeig: **flossen in Q3** noch Nettomittel in Höhe von **rd. € 6,8 Mrd. ab**, so verzeichnete Q4 2022 (begleitet von einem Anstieg der Indizes) **Nettozuflüsse in Höhe von € 2,2 Mrd.** Da sich auch der Anstieg an den Aktienmärkten in den ersten Monaten 2023 fortsetzte, ist eine Fortsetzung der (stimmungsgetriebenen) Nettozuflüsse nicht unwahrscheinlich (eine BVI-Statistik hierzu liegt nicht vor).

ÖKOWORLD: Positive Nettozuflüsse, Performance bedingt geringeres Gesamtfondsvolumen

Die fünf Fonds der ÖKOWORLD verzeichnen weiter Zuflüsse. Die Anzahl der ausstehenden Anteile stieg um 10,4%. Bedingt durch die Performance in einem gerade für „grüne“ **Investments schwierigen Marktumfeld** - eine gute Performance zeigten in 2022 Branchen (fossile Energie, Rüstung), in die ÖKOWORLD nicht investiert - belief sich das Volumen aller ÖKOWORLD-Fonds zum 31.12.22 auf € 3.274 Mio., das sind € 932 Mio. weniger als zum Stichtag des Vorjahres. Wie schwierig sich das Jahr 2022 gestaltete zeigt die Wertentwicklung der Fonds: Der ÖKOWORLD GROWING MARKETS 2.0 hatte mit -24,47% den geringsten Rückgang, den stärksten Kursrückgang verzeichnete der ÖKOWORLD KLIMA (-30,2%).

Starke Bilanz, hoher Bestand an liquiden Mitteln

Die **Eigenkapitalquote** liegt bei knapp 82% und damit sogar über dem hohen Vorjahreswert von rd. 77%. Die Aktivseite ist geprägt von der Position „Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten“ mit € 137 Mio. bei einer Bilanzsumme von rd. € 166 Mio. Bei der zweitgrößten Position „Sonstige Wertpapiere“ (i.H.v. € 17,1 Mio.) handelt es sich um die fünf ÖKOWORLD-Fonds in denen die Gesellschaft im Laufe des Jahres jeweils Positionen in Höhe von € 4 Mio. erworben hat. Zum Jahresende fand, bedingt durch die Kursrückgänge, eine Abschreibung der Position um rund € 3 Mio. statt.

Vierköpfiger Vorstand

Seit Jahresbeginn 2023 verstärkt **Katrin Hammerich** als Vorständin mit den Zuständigkeiten Recht und Personal den **vierköpfigen Vorstand** der ÖKOWORLD AG. Ferner verantworten Vorständin **Andrea Machost** den Privatkundenvertrieb, Vorstand **Torsten Müller** die Bereiche Portfoliomanagement und IT/Organisation, sowie Gründer und Vorstand **Alfred Platow** die Bereiche Finanzen, Strategie, Public Relations und Vertrieb Direktkunden.

Bewertung

DCF-Modell

in T€	2022a	Phase I				Phase II				Terminal Value
		2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	
	Basis	1	2	3	4	5	6	7	8	
Wachstum		15,0%	15,0%	10,0%	10,0%	8,0%	5,0%	5,0%	5,0%	1,0%
Umsätze	71.475	82.196	94.525	103.978	114.376	123.526	129.702	136.187	142.997	144.427
EBIT	36.739	45.667	55.296	62.557	70.505	67.268	61.309	54.587	47.039	37.129
- Steuern (ab '23 adaptierte Steuern auf EBIT)	9.170	13.700	16.589	18.767	21.152	20.180	18.393	16.376	14.112	11.139
+ Abschreibungen	291	297	303	309	315	322	328	335	341	341
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	-6.860	0	0	0	0	0	0	0	0	1
- Veränd. Nettoumlaufvermögen	-15.751	227	261	200	220	194	131	137	144	30
+ andere Positionen	3.271	-1.456	-1.663	-1.931	-2.255	-2.632	-2.951	-3.191	-3.444	-3.444
- Investitionen in Anlagevermögen	196	297	303	309	315	322	328	335	341	341
= Freier Cash Flow	39.826	30.283	36.783	41.659	46.879	44.261	39.835	34.883	29.340	22.517
Terminal Value										260.332
Diskontierungsfaktor	n.a.	0,91	0,84	0,77	0,70	0,64	0,59	0,54	0,49	0,49
Nettobarwert der Freien Cash Flows	n.a.	27.699	30.782	31.902	32.850	28.380	23.372	18.725	14.413	
Nettobarwert des Terminal Values										127.885
Bewertung		Proportion of EV								
Ergebnis Phase I u. II	208.124	62%								
+ Ergebnis aus dem Terminal Value	127.885	38%								
= Unternehmenswert	336.010									
- Nettoverschuldung (31.12.2022)	-136.979									
= Wert des Eigenkapitals	472.989									
Anzahl Aktien (in Tsd.)	7.250									
Fairer Wert pro Aktie	65,24									

Quelle: BankM Research

Modellannahmen

	Source	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	TV
Risikofreie Rendite	Bloomberg	3,13%	2,81%	2,60%	2,49%	2,45%	2,41%	2,43%	2,38%	2,67%
Erwartete Marktrendite	Bloomberg / KPMG	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%	9,65%
Marktrisikopämie	Bloomberg / KPMG	6,52%	6,84%	7,05%	7,16%	7,20%	7,24%	7,22%	7,27%	6,98%
Sektor-Beta	Bloomberg	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	1,00
Eigenkapitalkosten		9,33%	9,31%	9,30%	9,30%	9,30%	9,29%	9,29%	9,29%	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		9,33%	9,31%	9,30%	9,30%	9,30%	9,29%	9,29%	9,29%	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%	66,45	65,34	64,36	63,23	62,68	61,96	61,31
	0,50%	67,83	66,56	65,45	64,18	63,57	62,77	62,05
	1,00%	69,40	67,94	66,67	65,24	64,55	63,66	62,86
	1,50%	71,21	69,52	68,06	66,43	65,65	64,65	63,75
	2,00%	73,32	71,34	69,65	67,77	66,89	65,76	64,75
		EBIT-Marge im Terminal Value						
		24,00%	24,50%	25,00%	25,71%	26,00%	26,50%	27,00%
Wachstums- rate im Terminal Value	0,00%	62,03	62,38	62,73	63,23	63,44	63,79	64,14
	0,50%	62,91	63,28	63,65	64,18	64,40	64,77	65,14
	1,00%	63,89	64,28	64,68	65,24	65,47	65,87	66,26
	1,50%	64,99	65,41	65,83	66,43	66,68	67,10	67,52
	2,00%	66,23	66,68	67,13	67,77	68,04	68,49	68,94

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.	-	-	-	-	-	-	30,60	19,98
DWS Group GmbH & Co KGaA	6.240,00	4.488,00	1,74	1,66	4,53	4,26	5,40	4,60	9,97	8,71
Nordea Bank Abp	34.580,92	n.a.	-	-	-	-	-	-	7,36	7,44
abrdn plc	4.869,59	5.639,44	3,40	3,35	15,96	15,14	17,02	16,38	18,26	17,43
Amundi SA	11.829,10	12.217,47	3,85	3,69	8,04	7,62	8,24	7,76	10,27	9,43
Ashmore Group PLC	1.954,04	1.112,37	4,80	4,93	8,50	8,66	8,63	8,91	9,90	16,71
T Rowe Price Group Inc	22.195,44	21.509,32	3,72	3,59	10,87	10,68	11,83	11,50	15,82	15,34
MLP SE	563,07	n.a.	-	-	-	-	-	-	10,33	9,35
Median	5.554,80	5.639,44	3,72	3,59	8,50	8,66	8,63	8,91	10,30	12,39
Mittelwert (nachrichtlich)	10.330,84	8.993,32	3,50	3,44	9,58	9,27	10,22	9,83	14,06	13,05
			Umsatz		EBITDA		EBIT		Ergebnis	
Ökoworld AG - Kennzahlen	266,08	141,72	82,20	94,53	45,96	55,60	45,67	55,30	32,99	39,87

* Schlusskurse vom Vortag; falls nicht vorhanden: aktuelle Kurse

Unternehmenswert	305,48	339,50	390,72	481,40	394,30	492,91	
- Nettoverschuldung zum 31.12.2022	-136,98	-136,98	-136,98	-136,98	-136,98	-136,98	
Wert des Eigenkapitals	442,46	476,48	527,70	618,38	531,28	629,89	339,66 493,88

Herleitung des Werts des Eigenkapitals	2023e	2024e
- basierend auf EV/Umsatz (€ Mio.)	442,46	476,48
- basierend auf EV/EBITDA (€ Mio.)	527,70	618,38
- basierend auf EV/EBIT (€ Mio.)	531,28	629,89
- basierend auf KGV (€ Mio.)	339,66	493,88
Mittelwert	460,27	554,66
Anzahl Aktien (in Mio.)	7,250	7,250
Preis/Aktie (€)	63,49	76,50

Jahr	2023e	2024e
Impliziter Preis pro Aktie	63,49	76,50

Quelle: Bloomberg, BankM Research

Bewertungsfazit

Fairer Wert pro Aktie:
€ 67,62

Unsere Fundamentalanalyse ergibt einen Wert von € 65,24 die Peer Group-Analyse auf Basis 2023 und 2024 im Mittel einen Wert von € 70,00. Zu gleichen Teilen gewichtet resultiert ein **Fairer Wert pro Aktie von € 67,62**. Wir stufen die Aktie weiterhin mit „Kaufen“ ein.

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e	5y - CAGR (%) 2021 -2026
Umsatzerlöse	122.336	71.475	82.196	94.525	103.978	114.376	-1,3
<i>Wachstumsrate in %</i>	55,5	-41,6	15,0	15,0	10,0	10,0	
Bestandsveränderung	-148	21	0	0	0	0	
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	0	0	0	0	0	
Gesamtleistung	122.188	71.496	82.196	94.525	103.978	114.376	-1,3
Sonstige betriebliche Erträge	70	96	0	0	0	0	
Materialaufwand	19.046	20.636	20.000	20.000	20.000	20.000	1,0
<i>% vom Umsatz</i>	15,6	28,9	24,3	21,2	19,2	17,5	
Personalaufwand	13.437	6.333	7.501	8.885	10.067	11.406	-3,2
<i>% vom Umsatz</i>	11,0	8,9	9,1	9,4	9,7	10,0	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8.514	7.592	8.731	10.040	11.045	12.149	
<i>% vom Umsatz</i>	7,0	10,6	10,6	10,6	10,6	10,6	
EBITDA	81.261	37.030	45.964	55.600	62.866	70.821	-2,7
Abschreibungen	330	291	297	303	309	315	
EBIT	80.931	36.739	45.667	55.296	62.557	70.505	-2,7
Zinsertrag und sonstige Erträge	1.973	110	1.456	1.663	1.931	2.255	
Zinsaufwand und ähnliche Aufwendungen	764	3.523	0	0	0	0	
Finanzergebnis	1.209	-3.413	1.456	1.663	1.931	2.255	
EBT	82.140	33.326	47.123	56.960	64.488	72.760	-2,4
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	25.374	9.170	14.137	17.088	19.346	21.828	
Ergebnis nach Steuern	56.765	24.153	32.986	39.872	45.142	50.932	-2,1
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	6.973	6.973	6.973	6.973	6.973	6.973	
Ergebnis / Aktie (EPS)	8,14	3,46	4,73	5,72	6,47	7,30	

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

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e
Rohermargine	84,4	71,1	75,7	78,8	80,8	82,5
EBITDA-Marge	66,4	51,8	55,9	58,8	60,5	61,9
EBIT-Marge	66,2	51,4	55,6	58,5	60,2	61,6
EBIT-Marge auf Gesamtleistung (nachrichtlich)	66,2	51,4	55,6	58,5	60,2	61,6
EBT-Marge	67,1	46,6	57,3	60,3	62,0	63,6
Nettomarge	46,4	33,8	40,1	42,2	43,4	44,5

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

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e
Konzernergebnis	56.765	24.153	32.986	39.872	45.142	50.932
+ Abschreibung & Wertminderungen	341	291	297	303	309	315
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	6.354	-6.860	0	0	0	0
= Cash Earnings	63.460	17.585	33.283	40.175	45.451	51.247
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	-7.161	-15.751	227	261	200	220
+ Finanzergebnis	749	505	-1.456	-1.663	-1.931	-2.255
- Steuern	-2.941	438	0	0	0	0
+ Sonstiges	-1.935	2.766	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	72.376	36.171	31.600	38.250	43.319	48.772
- Investitionen in Anlagevermögen	-10.539	196	297	303	309	315
+ Sonstiges	4	-19.889	0	0	0	0
= Cash Flow aus Investitionstätigkeit	10.543	-20.086	-297	-303	-309	-315
= Freier Cash Flow	82.919	16.085	31.302	37.947	43.010	48.457
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	0	0	0	0	0	0
- Finanzergebnis	752	405	-1.456	-1.663	-1.931	-2.255
- Dividenden	7.699	15.438	15.480	15.503	15.470	15.484
= Finanzierungs-Cash Flow	-8.451	-15.843	-14.023	-13.840	-13.539	-13.229
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	74.468	242	17.279	24.107	29.471	35.228

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

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e
Aktiva						
Anlagevermögen	2.180	2.085	2.085	2.085	2.085	2.085
Immaterielle Vermögenswerte	84	71	71	71	71	71
Sachanlagen	1.333	1.177	1.177	1.177	1.177	1.177
Finanzanlagen	763	837	837	837	837	837
Umlaufvermögen	162.126	163.451	181.554	206.609	236.807	272.835
Vorräte	22	43	50	57	63	70
Forderungen	24.645	5.453	6.271	7.212	7.933	8.726
Barmittel	136.737	136.979	154.258	178.365	207.836	243.064
Wertpapiere	0	17.092	17.092	17.092	17.092	17.092
Sonstiges	722	3.883	3.883	3.883	3.883	3.883
RAP	126	232	232	232	232	232
Bilanzsumme	164.432	165.768	183.872	208.927	239.125	275.152
Passiva						
Eigenkapital	127.118	135.833	153.339	177.708	207.379	242.828
Gezeichnetes Kapital	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250
Eigene Anteile	-277	-277	-277	-277	-277	-277
Gewinnrücklagen	725	725	725	725	725	725
Konzernbilanzgewinn	119.420	128.135	145.642	170.010	199.681	235.130
Rückstellungen	31.891	24.594	24.594	24.594	24.594	24.594
<i>davon: Pensionsrückstellungen</i>	3.938	3.854	3.854	3.854	3.854	3.854
<i>davon: Steuerrückstellungen</i>	16.370	15.933	15.933	15.933	15.933	15.933
<i>davon: Sonstige</i>	11.583	4.808	4.808	4.808	4.808	4.808
Verbindlichkeiten	5.372	5.309	5.906	6.593	7.119	7.698
Langfristig	0	0	0	0	0	0
Kurzfristig	5.372	5.309	5.906	6.593	7.119	7.698
Lieferungen & Leistungen	4.524	3.981	4.578	5.265	5.792	6.371
Sonstige	848	1.328	1.328	1.328	1.328	1.328
RAP	51	32	32	32	32	32
Bilanzsumme	164.432	165.768	183.872	208.927	239.125	275.152

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

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e
Anlagevermögen	1,33	1,26	1,13	1,00	0,87	0,76
Umlaufvermögen	98,60	98,60	98,74	98,89	99,03	99,16
Eigenkapital	77,31	81,94	83,39	85,06	86,72	88,25
ges. Verbindlichkeiten	3,27	3,20	3,21	3,16	2,98	2,80
Langfristige Verbindlichkeiten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
kurzfristige Verbindlichkeiten	3,27	3,20	3,21	3,16	2,98	2,80

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

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:

23.5.2023, 14:15 Uhr (MESZ)

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

Schlusskurse vom 22.5.2023, 17:30 UHR (MESZ)

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, 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.

© 2023 BankM AG, Baseler Straße 10, D-60329 Frankfurt. Alle Rechte vorbehalten.