

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

€ 52,52

(vormals: € 58,85)

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

Strategische Zukunftsinvestitionen angestoßen, attraktive Dividendenpolitik fortgesetzt

Die 2023er Geschäftszahlen lagen in Bezug auf Umsatz (€ 63,6 Mio.; Vj.: € 71,5 Mio.) und Jahresüberschuss (€ 21,6 Mio.; Vj.: € 24,2 Mio.) leicht unter unseren Erwartungen. Hauptgrund hierfür sind Nettomittelabflüsse i.H.v. € 450 Mio. (aus den Fonds der ÖKOWORLD (Fondsvolumen zum 31.12.2023: € 3,045 Mrd.) – obwohl **alle fünf Fonds eine positive Wertentwicklung** in 2023 zeigten. Wir denken, dass u.a. strategische Positionierungen der Vertriebspartner den Mittelabfluss bedingt haben könnten. Umso bedeutender war der nun **vollzogene Generationswechsel in Vorstand und Aufsichtsrat**, sowie die **angestoßene Erschließung neuer Zielgruppen, Produkte und Themensetzung** – unter **Beibehaltung des etablierten Wertekompasses**. Die Verstärkungen u.a. in den Bereichen Marketing und Vertrieb dürften die Fixkostenbasis in 2024 steigen lassen, sind im Hinblick auf künftiges Wachstum jedoch essentiell. Auch unter Berücksichtigung der von Aufbaukosten belasteten 2024er GuV ist ÖKOWORLD mit einem attraktiven KGV₂₀₂₄ von 10,89 gepreist, die Dividendenrendite liegt – wenn die HV dem Vorschlag der Verwaltung folgt - bei > 6%.

Die Gleichgewichtung unserer aktualisierten DCF- und Peer Group-Analyse resultiert in einem Fairen Wert von € 52,52.

- **GuV.** Analog zu den Umsatzerlösen (€ 63,6 Mio.; -11%) waren auch Materialaufwand (€ 19,4 Mio.; -6%) und sonstige betriebliche Aufwendungen (€ 7,5 Mio.; -1,2%) rückläufig. Der Personalaufwand war u.a. geprägt vom Generationswechsel und stieg um 43,7% auf € 9,1 Mio. – auch 2024 werden die Personalkosten, durch Investitionen in die Organisation (Neueinstellungen), aber auch Einmaleffekte (Abfindungen), weiter zulegen. Das **Finanzergebnis** legte deutlich zu und wechselte die Vorzeichen (€ +3,2 nach € -3,4 Mio. in 2022). Hintergrund ist u.a. der aufgebaute Bestand in eigenen Fonds. Der Jahresüberschuss sank auf € 21,6 Mio. (-10,7%)
- Bei der **Kapitalflussrechnung** fällt zunächst der deutliche Rückgang beim CF aus betr. Geschäftstätigkeit (€ 2,5 Mio. vs. € 36,2 Mio.) auf – dieser resultiert auch aus überdurchschnittlich hohen Ertragssteuerzahlungen von € 25,4 Mio. für das Rekordjahr 2021. Der Investitions-CF zeigt sich deutlich verbessert - auch hier ist ein Einmaleffekt maßgeblich: eine Wertpapierinvestition (Volumen € 20 Mio.) in 2022, die zunächst eine Abschreibung i.H.v. € 3 Mio. bedingte, 2023 aber eine Wertaufholung um € 1,3 Mio. brachte.
- **Attraktive Dividendenrendite.** ÖKOWORLD plant für das GJ 2023 eine Dividende von unverändert € 2,22 pro Vorzugsaktie (GJ 2022: € 2,22) auszuschütten. In Bezug auf den Schlusskurs 2023 entspricht dies einer Dividendenrendite von 6,9%.

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	68,0	29,8	29,4	33,3	23,3	3,35	2,22	43,3%	34,3%
2025e	72,8	34,8	34,5	38,7	27,1	3,88	2,33	47,3%	37,2%
2026e	77,9	39,1	38,7	43,3	30,3	4,34	2,61	49,6%	38,9%
2027e	81,8	42,2	41,8	46,8	32,8	4,70	2,82	51,1%	40,1%

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
Halbjahresbericht 2024	30.9.2024
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Scale
Finanzkennzahlen	
	2024e 2025e 2026e 2027e
EV/Umsatz	1,90 1,77 1,66 1,58
EV/EBITDA	4,33 3,70 3,30 3,06
EV/EBIT	4,38 3,74 3,34 3,09
P/E	10,89 9,39 8,39 7,75
Preis/Buchwert	1,69 1,56 1,43 1,32
Preis/FCF	13,15 11,17 9,94 9,19
ROE (in %)	15,96 17,29 17,82 17,73
Div.-Rendite (in %)	6,32 6,32 6,63 7,42
Anzahl Aktien (in Mio.)	7,250
Marktkap. / EV (in € Mio.)	254 / 129
Free float (in %)	93,75
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	35,8
12M hoch/tief (in €; Schluss)	44,40 / 23,20
Kurs 10.6.2024 (in €; Schluss)	35,10
Performance	1M 6M 12M
absolut (in %)	9,3 12,1 -17,8
relativ (in %)	8,2 -16,2 -39,3
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.

Neue Zielgruppen sollen adressiert werden

Als aus der Umweltbewegung der 1970er heraus entstandenes Unternehmen hat die ÖKOWORLD einen Kundenkreis angesprochen, der heute mehrheitlich über 60 ist. **Die junge Generation** ist jedoch ebenfalls sehr umweltbewusst – diese soll nun ebenfalls stärker adressiert werden: In der Ansprache und produktseitig. Dafür sind Investitionen in Marketing, Vertrieb und Social Media nötig. ÖKOWORLD hat diese Bereiche in H1 2024 personell bereits deutlich verstärkt (10 Neueinstellungen bis 1.6.24).

Neue Produkte für die junge Generation

Neben der zielgruppenspezifischen Ansprache gilt es, der jungen Generation attraktive Produkte zu bieten, die den **Wertekompass** abbilden und zu den **finanziellen Bedürfnissen** dieser Gruppe passen. ÖKOWORLD hat hier zwei Bereiche ausgemacht: **Sparpläne** und die **betriebliche Altersvorsorge (bAV)**. Sparpläne – als Alternative zur Einmalanlage – berücksichtigen stärker die finanzielle Situation junger Erwachsener und sollen daher prominenter herausgestellt werden. Die betriebliche Altersvorsorge ist eine wichtige Säule der Altersvorsorge geworden, gerade für jüngere Berufstätige – hier bietet ÖKOWORLD die Möglichkeit bewusst einen ethisch-ökologischen Akzent zu setzen.

Gute Performance der Fonds sollte vertrieblich für Rückenwind sorgen...

Nach dem schwierigen Börsenjahr 2022 (Beginn des Ukraine-Krieges) haben in 2023 sämtliche ÖKOWORLD-Fonds eine positive Performance (6,2% bis 10%) gezeigt. Diese Entwicklung setzt sich auch im bisherigen Jahresverlauf 2024 fort (8,9% bis 12%). **Typischerweise sorgen Wertsteigerungen auch für verstärkte Mittelzuflüsse.** Bis zum 31.3.2024 wuchsen die Fondsvolumina um ca. 7,7% (auf rd. € 3,278 Mrd.) an, die beste Wertentwicklung zeigte dabei der **volumenstarke Ökovision Classic** (YTD +12%) dessen Volumen zum 31.3.24 bei € 1.974 Mrd. lag. Der Anstieg der Gesamtvolumina ist also mehrheitlich durch die Performance und noch nicht durch Nettozuflüsse begründet.

Übersicht: Fondsp performance vs. jährliche Veränderung Gesamtvolumina

	Jahr											
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (Q1)
Performance in %: Ökoworld Ökovision Classic	17	12	15	3	11	-8	26	15	20	-30	7	12
Performance in %: Ökoworld Growing Markets 2.0	6	17	4	3	25	-21	28	33	21	-25	10	11
Performance in %: Ökoworld Klima	23	11	15	3	21	-9	37	46	9	-30	10	10
Performance in %: Ökoworld Water for Life	19	9	4	-1	15	-13	32	12	16	-26	6	10
Performance in %: Ökoworld Rock n Roll Fonds	9	8	1	-4	14	-5	23	14	8	-28	6	9
Fondsvolumina zum Periodenende in € Mio.	565	617	740	838	1.076	1.097	1.651	2.528	4.206	3.274	3.045	3.278
Veränderung Gesamt-Fondsvolumina in % ggü. Vj.		9	20	13	28	2	51	53	66	-22	-7	8

Quelle: ÖKOWORLD AG

...High-Watermark könnte bald wieder ein Thema werden

Die Allzeithochs, die alle fünf Fonds im Jahr 2021 markiert hatten, sind nach dem schweren Börsenjahr 2022 nun wieder in greifbare Nähe gerückt. So ist z.B. der **ÖKOWORLD Growing Markets 2.0** (Volumen: € 295 Mio.) nur noch knapp 13% von diesem Wert entfernt. Dies ist auch für die Aktionäre bedeutsam, denn **mit dem Überschreiten der Allzeithochs partizipiert das Fondsmanagement an der Performance.** (Anders als manche andere Fonds-Gesellschaften, die diese Werte jedes Jahr zurücksetzen, nutzt ÖKOWORLD absolute High-Watermarks). Im Jahr 2021 trug diese performanceabhängige Vergütung maßgeblich zum bisherigen Rekord-EPS von € 8,14 bei. In unserem Modell haben wir die **Zusatzerträge aus performanceabhängiger Vergütung nicht berücksichtigt.** Wir sind in diesem Punkt also bewusst konservativ geblieben.

Die Fonds der ÖKOWORLD haben in den vergangenen Jahren verschiedenste Auszeichnungen gewonnen. Darunter den deutschen und österreichischen **Fondspreis 2022**, den **Refinitiv Lipper Funds Award (Europe) 2020** oder den **Fund Award 2023** von Euro und Börse Online. Andere Auszeichnungen sind z.B. der Financial Advisors Award (2022) für die LV 1871 Klimarente, das **Eco-Rating A** (Euro) und 5 Sterne bei **Morningstar**.

**Mehrfach
ausgezeichnete Fonds**

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%	7,0%	7,0%	7,0%	5,0%	5,0%	3,0%	3,0%	1,0%	
Umsätze	63.582	68.032	72.795	77.890	81.785	85.874	88.450	91.104	92.926	93.855	
EBIT	27.258	29.440	34.464	38.670	41.808	45.109	47.066	49.082	50.354	19.723	
- Steuern (ab '24 adaptierte Steuern auf EBIT)	25.398	8.832	10.339	11.601	12.542	13.533	14.120	14.725	15.106	5.917	
+ 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	119	127	136	104	109	69	71	49	25	
+ 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	20.489	23.998	26.933	29.162	31.467	32.878	34.287	35.199	13.781	
Terminal Value										164.825	
Diskontierungsfaktor	n.a.	0,93	0,86	0,80	0,74	0,69	0,64	0,59	0,55	0,55	
Nettobarwert der Freien Cash Flows	n.a.	18.988	20.642	21.517	21.637	21.685	21.039	20.374	19.435		
Nettobarwert des Terminal Values										91.005	
Bewertung		Proportion of EV									
Ergebnis Phase I u. II	165.316	64%									
+ Ergebnis aus dem Terminal Value	91.005	36%									
= Unternehmenswert	256.321										
- Nettoverschuldung (31.12.2023)	-125.447										
= Wert des Eigenkapitals	381.768										
Anzahl Aktien (in Tsd.)	6.973										
Fairer Wert pro Aktie	54,75										

Quelle: BankM Research

Modellannahmen

	Source	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	TV
Risikofreie Rendite	Bloomberg	3,42%	3,09%	2,87%	2,77%	2,71%	2,68%	2,66%	2,61%	2,85%
Erwartete Marktrendite	Bloomberg / KPMG	9,36%	9,36%	9,36%	9,36%	9,36%	9,36%	9,36%	9,36%	9,36%
Markttrisikopämie	Bloomberg / KPMG	5,94%	6,28%	6,49%	6,59%	6,65%	6,68%	6,70%	6,75%	6,52%
Unlevered Beta der Peer Group vs. MSCI World, relevered	Bloomberg	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	1,00
Eigenkapitalkosten		7,91%	7,82%	7,77%	7,75%	7,73%	7,72%	7,72%	7,71%	9,36%
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		7,91%	7,82%	7,77%	7,75%	7,73%	7,72%	7,72%	7,71%	9,36%

Quelle: BankM Research

Sensitivitätsanalyse

		WACC im Terminal Value						
		8,00%	8,50%	9,00%	9,36%	10,00%	10,50%	11,00%
Wachstums- rate im Terminal Value	0,00%	55,20	54,41	53,70	53,24	52,50	51,99	51,52
	0,50%	56,18	55,27	54,47	53,95	53,13	52,56	52,04
	1,00%	57,29	56,25	55,34	54,75	53,82	53,19	52,61
	1,50%	58,57	57,37	56,32	55,65	54,60	53,88	53,24
	2,00%	60,07	58,65	57,44	56,67	55,48	54,66	53,94
			EBIT-Marge im Terminal Value					
		19,50%	20,00%	20,50%	21,01%	21,50%	22,00%	22,50%
Wachstums- rate im Terminal Value	0,00%	52,41	52,68	52,96	53,24	53,51	53,78	54,06
	0,50%	53,07	53,36	53,65	53,95	54,24	54,53	54,82
	1,00%	53,81	54,12	54,43	54,75	55,05	55,36	55,68
	1,50%	54,64	54,98	55,31	55,65	55,97	56,31	56,64
	2,00%	55,59	55,95	56,30	56,67	57,02	57,37	57,73

Quelle: BankM Research

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

Peer Group-Analyse

in € Mio. (außer Ratios)	Mkt Cap	EV	EV/Umsatz		EV/EBITDA		EV/EBIT		KGV	
Peer Group	Vortag*	Vortag*	2024e	2025e	2024e	2025e	2024e	2025e	2024e	2025e
UmweltBank AG	240,25	n.a.	-	-	-	-	-	-	11,95	10,12
DWS Group GmbH & Co KGaA	7.152,00	5.956,00	2,21	2,06	5,79	5,06	6,47	5,35	10,56	8,80
Nordea Bank Abp	39.422,28	n.a.	-	-	-	-	-	-	7,80	8,13
abrdrn plc	3.267,11	4.019,91	2,60	2,61	13,64	11,82	15,34	12,90	12,19	11,31
Amundi SA	13.220,24	13.006,20	3,85	3,76	7,90	7,37	8,17	7,61	10,02	9,34
Ashmore Group PLC	1.553,14	725,76	3,39	3,55	7,43	7,92	7,72	8,17	6,90	16,81
T Rowe Price Group Inc	23.893,55	22.747,65	3,49	3,41	9,12	9,01	10,03	10,00	12,95	13,11
MLP SE	711,77	n.a.	-	-	-	-	-	-	11,72	10,57
Median	5.209,55	5.956,00	3,39	3,41	7,90	7,92	8,17	8,17	11,14	10,34
<i>Mittelwert (nachrichtlich)</i>	<i>11.182,54</i>	<i>9.291,10</i>	<i>3,11</i>	<i>3,08</i>	<i>8,77</i>	<i>8,24</i>	<i>9,55</i>	<i>8,81</i>	<i>10,51</i>	<i>11,02</i>
Ökoworld AG - Kennzahlen	254,48	129,03	<u>Umsatz</u>		<u>EBITDA</u>		<u>EBIT</u>		<u>Ergebnis</u>	
			68,03	72,79	29,81	34,84	29,44	34,46	23,33	27,06

* Schlusskurse vom Vortag; falls nicht vorhanden: aktuelle Kurse

Unternehmenswert	230,66	248,37	235,32	276,01	240,52	281,71	
- Nettoverschuldung zum 31.12.2023	-125,45	-125,45	-125,45	-125,45	-125,45	-125,45	
Wert des Eigenkapitals	356,11	373,82	360,76	401,46	365,97	407,16	259,90 279,90

Herleitung des Werts des Eigenkapitals	2024e	2025e
- basierend auf EV/Umsatz (€ Mio.)	356,11	373,82
- basierend auf EV/EBITDA (€ Mio.)	360,76	401,46
- basierend auf EV/EBIT (€ Mio.)	365,97	407,16
- basierend auf KGV (€ Mio.)	259,90	279,90
Mittelwert	335,69	365,58
Anzahl Aktien (in Mio.)	6,973	6,973
Preis/Aktie (€)	48,14	52,43

Jahr	2024e	2025e
Impliziter Preis pro Aktie	48,14	52,43

Quelle: Bloomberg, BankM Research

Bewertungsfazit

Unsere Fundamentalanalyse ergibt einen Wert von € 54,75, die Peer Group-Analyse auf Basis 2024 und 2025 im Mittel einen Wert von € 50,29. Zu gleichen Teilen gewichtet resultiert ein **Fairer Wert pro Aktie von € 52,52**. Wir stufen die Aktie weiterhin mit „Kaufen“ ein.

**Fairer Wert pro Aktie:
€ 52,52**

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	5y - CAGR (%) 2021 -2026
Umsatzerlöse	71.475	63.582	68.032	72.795	77.890	81.785	2,7
<i>Wachstumsrate in %</i>	-41,6	-11,0	7,0	7,0	7,0	5,0	
Bestandsveränderung	21	-43	0	0	0	0	
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	0	0	0	0	0	
Sonstige betriebliche Erträge	96	59	0	0	0	0	
Gesamtleistung	71.592	63.598	68.032	72.795	77.890	81.785	2,7
Materialaufwand	20.636	19.383	20.000	20.000	20.000	20.000	-0,6
<i>% vom Umsatz</i>	28,9	30,5	29,4	27,5	25,7	24,5	
Personalaufwand	6.333	9.101	10.205	9.374	9.655	9.945	9,4
<i>% vom Umsatz</i>	8,9	14,3	15,0	12,9	12,4	12,2	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7.592	7.497	8.022	8.584	9.185	9.644	
<i>% vom Umsatz</i>	10,6	11,8	11,8	11,8	11,8	11,8	
EBITDA	37.030	27.617	29.805	34.837	39.050	42.196	2,6
Abschreibungen	291	359	366	373	381	388	
EBIT	36.739	27.258	29.440	34.464	38.670	41.808	2,6
Zinsertrag und sonstige Erträge	110	3.333	3.889	4.195	4.594	5.041	
Zinsaufwand und ähnliche Aufwendungen	3.523	101	0	0	0	0	
Finanzergebnis	-3.413	3.232	3.889	4.195	4.594	5.041	
EBT	33.326	30.490	33.328	38.659	43.264	46.849	7,0
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	9.170	8.918	9.998	11.598	12.979	14.055	
Ergebnis nach Steuern	24.153	21.572	23.330	27.061	30.285	32.794	6,3
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	6.973	6.973	6.973	6.973	6.973	6.973	
Ergebnis / Aktie (EPS)	3,46	3,09	3,35	3,88	4,34	4,70	

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

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Rohertragsmarge	71,2	69,5	70,6	72,5	74,3	75,5
EBITDA-Marge	51,8	43,4	43,8	47,9	50,1	51,6
EBIT-Marge	51,4	42,9	43,3	47,3	49,6	51,1
EBIT-Marge auf Gesamtleistung (nachrichtlich)	51,3	42,9	43,3	47,3	49,6	51,1
EBT-Marge	46,6	48,0	49,0	53,1	55,5	57,3
Nettomarge	33,8	33,9	34,3	37,2	38,9	40,1

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	23.330	27.061	30.285	32.794
+ 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	23.696	27.434	30.665	33.183
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	-15.751	2.157	119	127	136	104
+ Finanzergebnis	505	-1.888	-3.889	-4.195	-4.594	-5.041
- Steuern	438	16.480	0	0	0	0
+ Sonstiges	2.766	-1.344	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	36.169	2.504	19.688	23.112	25.935	28.038
- 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	19.323	22.739	25.555	27.649
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	0	0	0	0	0	0
- Finanzergebnis	405	0	-3.889	-4.195	-4.594	-5.041
- Dividenden	15.438	15.438	14.864	14.864	15.591	17.449
= Finanzierungs-Cash Flow	-15.843	-15.438	-10.976	-10.669	-10.997	-12.407
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	240	-11.533	8.347	12.070	14.558	15.242

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

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Aktiva						
Anlagevermögen	2.085	2.261	2.261	2.261	2.261	2.261
Immaterielle Vermögenswerte	71	59	59	59	59	59
Sachanlagen	1.177	1.416	1.416	1.416	1.416	1.416
Finanzanlagen	837	786	786	786	786	786
Umlaufvermögen	163.451	156.357	165.059	177.509	192.473	208.026
Vorräte	43	0	0	0	0	0
Forderungen	5.453	5.075	5.430	5.810	6.217	6.528
Barmittel	136.979	125.447	133.793	145.863	160.421	175.663
Wertpapiere	17.092	18.426	18.426	18.426	18.426	18.426
Sonstiges	3.883	7.409	7.409	7.409	7.409	7.409
RAP	232	131	131	131	131	131
Bilanzsumme	165.768	158.749	167.451	179.901	194.865	210.418
Passiva						
Eigenkapital	135.833	141.967	150.432	162.629	177.323	192.668
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	128.135	134.269	142.734	154.931	169.625	184.971
Rückstellungen	24.594	11.894	11.894	11.894	11.894	11.894
davon: Pensionsrückstellungen	3.854	4.932	4.932	4.932	4.932	4.932
davon: Steuerrückstellungen	15.933	789	789	789	789	789
davon: Sonstige	4.808	6.172	6.172	6.172	6.172	6.172
Verbindlichkeiten	5.309	4.876	5.112	5.365	5.636	5.843
Langfristig	0	0	0	0	0	0
ggü. Kreditinstituten	0	0	0	0	0	0
Sonstige	0	0	0	0	0	0
Kurzfristig	5.309	4.876	5.112	5.365	5.636	5.843
Lieferungen & Leistungen	3.981	3.381	3.617	3.871	4.141	4.349
Sonstige	1.328	1.495	1.495	1.495	1.495	1.495
RAP	32	13	13	13	13	13
Bilanzsumme	165.768	158.749	167.451	179.901	194.865	210.418

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

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Anlagevermögen	1,26	1,42	1,35	1,26	1,16	1,07
Umlaufvermögen	98,60	98,49	98,57	98,67	98,77	98,86
Eigenkapital	81,94	89,43	89,84	90,40	91,00	91,56
ges. Verbindlichkeiten	3,20	3,07	3,05	2,98	2,89	2,78
Langfristige Verbindlichkeiten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
kurzfristige Verbindlichkeiten	3,20	3,07	3,05	2,98	2,89	2,78

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

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:

11.6.2024, 14:00 Uhr (MESZ)

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

Schlusskurse vom 10.6.2024, 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.

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 Vielfältigkeit, 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!