

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

€ 37,05

(vormals: € 41,22)

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

Weichenstellung mit Blick auf 2030 – KI-Einsatz und neue Produkte sollen AuM-Trend drehen

Die **ÖKOWORLD AG** hat auf dem diesjährigen Kapitalmarkttag (CMD) – neben den Halbjahreszahlen 2025 – auch die Weichenstellung mit Blick auf 2030 vorgestellt. Die Halbjahreszahlen waren **geprägt von einem Rückgang der Assets under Management (AuM)**. Lagen die für die Umsatzentwicklung sehr maßgeblichen AuMs zum 31.12.24 noch bei € 2,97 Mrd. sanken diese zum 30.6.25 auf € 2,50 Mrd. – was einem Rückgang um 15,8% entspricht. Da auch bis Ende August ein weiteres Absinken beobachtet werden konnte, gehen wir davon aus, dass Umsatz und Ergebnis in H2 unterhalb der H1-Werte liegen werden. Die Gesellschaft hat unter dem neuen Vorstand einige Weichenstellungen vorgenommen, die, aufsetzend auf einem gesunden hochprofitablen Geschäftsmodell, neue Produkt- (u.a. aktive ETFs) und jüngere Anlegergruppen erschließen und dadurch dazu beitragen werden, den aktuell negativen AuM-Trend umzukehren. ÖKOWORLD ist fundamental zweifellos günstig (KGV, Dividendenrendite), der Markt hat den Blick stark auf die AuM-Entwicklung gerichtet – eine Trendumkehr dürfte daher eine Neubewertung anstoßen.

Die Gleichgewichtung unserer aktualisierten DCF- und Peer Group-Analyse resultiert in einem Fairen Wert von € 37,05.

- **H1-Zahlen.** Bedingt durch den Rückgang bei den Assets under Management (AuM) verzeichnete ÖKOWORLD im Umsatz einen Rückgang um 16,3% auf € 26,6 Mio., der sich in den Sommermonaten, bei weiterhin unsicheren Rahmenbedingungen, fortsetzte. Der **Materialaufwand** (Provisionen/Anzeigen) reduzierte sich auf € 5,73 Mio. (-20,7%), während **Personalaufwand** (€ 4,24 Mio.) und **sonstige betriebliche Aufwendungen** (€ 4,07 Mio.) um 20,3% bzw. 7,4% anwuchsen. Dies führte zu einem **EBIT von € 12,4 Mio. (-27,8%)** und einem **Konzernhalbjahresüberschuss von € 9,76 Mio. (-27,5%)**. Bedingt durch geringere AuM beim Eintritt in H2 dürfte der H2-Umsatz klar unterhalb des H1-Wertes liegen, mit entsprechenden Ergebniseffekten. Dennoch wird auch H2 einen deutlich positiven Beitrag zum Konzernergebnis liefern.
- **Aktionärsfreundliche Maßnahmen.** Der Vorstand hat bereits in H1 2025 mehr als 400k Aktien zurückgekauft. Auch die Dividende [€ 2,41 pro Aktie (Vorzüge) für 2024 wurden ausgeschüttet] bietet eine attraktive Rendite. Diese anlegerfreundliche Politik soll sich künftig fortsetzen, rd. € 23 Mio. sollen bis 2030 in Aktienrückkäufe fließen und die Ausschüttungsquote soll zwischen 65% und 75% liegen.

Ausblick: ÖKOWORLD erwartet für 2025 ein gegenüber dem Vorjahr deutlich reduziertes Ergebnis.

Ergebniskennzahlen

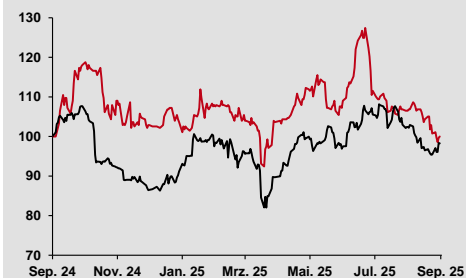
Jahr	Umsatz	EBITDA	EBIT	EBT	Netto- ergebnis	EPS (€)	DPS (€)*	EBIT- Marge	Netto- Marge
2023a	63,6	27,6	27,3	30,5	21,6	3,09	2,22	42,9%	33,9%
2024a	62,2	31,5	31,1	36,3	26,8	3,85	2,41	50,0%	43,1%
2025e	51,7	22,9	22,5	24,5	17,2	2,64	1,85	43,5%	33,2%
2026e	48,6	19,0	18,6	20,7	14,5	2,25	1,58	38,4%	29,8%
2027e	49,5	19,3	18,9	21,0	14,7	2,31	1,62	38,2%	29,6%
2028e	51,5	21,2	20,8	22,9	16,0	2,56	1,79	40,4%	31,1%

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

Branche	Financial Services
WKN	540868
ISIN	DE0005408686
Bloomberg/Reuters	VVV3 GY/VVVGn_p.DE
Rechnungslegung	HGB
Geschäftsjahr	31. Dezember
GB 2025	Mai 2026
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Scale

Finanzkennzahlen	2025e	2026e	2027e	2028e
EV/Umsatz	1,13	1,20	1,17	1,13
EV/EBITDA	2,54	3,06	3,01	2,74
EV/EBIT	2,59	3,12	3,08	2,80
P/E	11,53	13,68	13,48	12,34
Preis/Buchwert	1,41	1,40	1,36	1,32
Preis/FCF	12,89	15,82	15,70	14,24
ROE (in %)	11,70	10,27	10,23	10,84
Div.-Rendite (in %)	6,68	5,69	5,84	6,46

Anzahl Aktien (in Mio.)	7,250
Marktkap. / EV (in € Mio.)	197,9 / 58,2
Free float (in %)	93,75
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	60,1
12M hoch/tief (in €; Schluss)	35,30 / 25,60
Kurs 19.9.2025 (in €; Schluss)	27,70
Performance absolut (in %)	1M -6,1 6M -5,1 12M 0,0
Performance relativ (in %)	-2,2 -7,1 3,7
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.

Vision 2030 - Künftige Nutzung der erheblichen liquiden Mittel festgelegt

ÖKOWORLD hat eine **klare Vision** entwickelt, wo das Unternehmen **in fünf Jahren** stehen will. Dies betrifft die Felder KI & Digitalisierung, Personal, Produkte, Marktpräsenz und Bekanntheit sowie die damit verbundene Rückkehr auf den Wachstumspfad. Dies erfordert hohe Investitionen, die das Unternehmen aber leicht aus Eigenmitteln stemmen kann – ohne dass dies die Ausschüttungen an die Aktionäre beeinträchtigt. Die Halbjahresbilanz 2025 der ÖKOWORLD weist eine hohe Überschussliquidität auf, die nicht betriebsnotwendig ist: Allein **rd. € 140 Mio.** in der Position **„Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten“**, zudem knapp 20 Mio. als **„Sonstige Wertpapiere“**. Der Spielraum, den das üppige Liquiditätspolster von € 140 Mio. bietet, soll nun in Teilen für **Zukunftsinvestitionen (rd. € 50 Mio.)** genutzt werden, weitere Ausschüttungen an die Aktionäre in Form von **Aktienrückkäufen (€ 23 Mio.)** und **Dividenden (€ 17 Mio.)** sind ebenfalls geplant. Die Zukunftsinvestitionen erstrecken sich auf einen mehrjährigen Zeitraum, aber das „Sicherheitspolster“ wird perspektivisch dann auf **€ 40 Mio.** sinken, was immer noch den Kosten von deutlich über einem Geschäftsjahr abdeckt. Auch nach den **Zukunftsinvestitionen** (in Felder wie **KI, Markenauftritt, neue Produkte und personelle Verstärkungen**), wird ÖKOWORLD über eine solide Bilanz verfügen und – was wichtiger ist – auf einen Expansionspfad zurückkehren.

KI und Innovation – Chancen nutzen, Prozesse optimieren

KI wird in der ÖKOWORLD künftig eine entscheidende Rolle spielen und dafür eine eigene **Abteilung „KI & Innovation“** geschaffen. Als Abteilungsleiter wurde mit dem 46jährigen **Michael Gram-Madsen** ein Spezialist verpflichtet, der **Kapitalmarkt-Expertise** (Master in Finance, CFA, Portfolio Manager eines von Morningstar mit 5-Sternen gerateten quantitativen Fonds) und **Technologie-Expertise** (Zusatzausbildung Innovation und Tech; Advisor mehrerer Start-ups im Bereich KI & RegTech) vereint. Die neu geschaffene Abteilung wird sich dem Aufbau einer **gruppenweiten KI-Tool-Bibliothek**, der **Ergänzung des Investment- und Researchprozesses** durch quantitative Modelle sowie der Transformation im Unternehmen widmen. Flankiert wird die Entwicklung durch die luxemburgische **Aivodot** (AI-Consulting/App-Development), die als **externer Partner KI-Anwendungen entwickeln** soll, die **Datenquellen** der ÖKOWORLD **erschließen** und beim **Aufbau eines Data-Warehouses** unterstützen.

Neuer Markenauftritt

Im Zuge der neuen strategischen Weichenstellung wurde auch der **Markenauftritt** überarbeitet. Dies beinhaltet u.a. ein neues Logo/Corporate Design, Webauftritt und Merchandising. Ziel ist es, die potenziell adressierbaren Fondsanleger besser zu erreichen und sich insbesondere auch jüngeren Anlegern zu öffnen. Letzteres umfasst auch inhaltliche/produktseitige Angebote wie die Auflage eines eigenen (aktiven) ETFs in 2026.

Neue Produkte adressieren ab 2026 aktuelle Markttrends und neue Ansätze

Der geplante **aktive (nachhaltige) ETF** wird regelbasiert und automatisiert investieren. Ein weiteres Produkt, das ebenfalls 2026 in den Markt eingeführt werden soll, ist ein Fonds, der, vereinfacht gesprochen, nicht in dunkelgrüne Aktien investieren soll, sondern (auch) in „graue“, die die Ambition hegen (und messbar belegen können), grüner zu werden. Diese Unternehmen soll der neue **Transformationsfonds** begleiten. U.E. ist der positive Netto-Effekt (für Umwelt und Gesellschaft) bei diesem Ansatz sogar größer. Spannend wird, inwieweit die Idee vom Zielpublikum (Retail-Investoren, die ethisch-ökologisch investieren wollen) verstanden wird. Beide Neuprodukte schließen Lücken im Produktspektrum, in Bezug auf die AuM, die in diesen beiden Produkten Ende 2026 insgesamt liegen werden, gehen wir konservativ von einem mittleren

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

zweistelligen Millionenbetrag aus. Zu beachten ist, dass der ETF deutlich geringere Gebühren (aber auch eine günstigere Kostenstruktur) als die ÖKOWORLD-Fonds aufweisen wird. Vergleichbare ETF-Produkte im Markt (wie z.B. der ETF der Umweltbank) weisen laufende jährliche Kosten von 0,8% aus.

Einen geringen Umsatzbeitrag liefert aktuell der **Versicherungsbereich**, der ursprünglich der Nukleus der ÖKOWORLD war. Die Kundenbetreuer der ÖKOWORLD hatten in den Boomjahren 2020/2021 sehr viele Anfragen zu den Fondsprodukten zu bearbeiten, so dass sich der Akzent in diese Richtung entwickelt hat. **Klassische Sach- und Lebensversicherungen** sind – auch mit Blick auf die langfristige Kundenbindung – attraktiv. Da der ethisch-ökologische Anspruch der Kunden ähnlich gelagert ist wie im Fondsgeschäft, kann ÖKOWORLD als Makler hier eine „Filterfunktion“ übernehmen (in Bezug auf die Auswahl der Versicherer und der jeweiligen Produkte) und sich gleichzeitig Cross- und Up-Selling-Potenziale erschließen bzw. vorhandene Potenziale (im Altkundenbestand) nutzen. Neben der Akzentverschiebung und dem **organischen Wachstum** im Versicherungsbereich, wird auch der **digitale Vertrieb** an Gewicht gewinnen.

Der nur noch zweiköpfige Vorstand wird in der neuen Struktur durch eine siebenköpfige **zweite Führungsebene** unterstützt, die Themenfelder wie KI, Risk and Law, Portfolio Management etc. direkt verantwortet und an die Vorstände berichtet. Neue Führungskräfte und Spezialisten (u.a. für KI) wurden abgeworben und werden das Team in den kommenden Monaten verstärken. Auch für die Arbeitnehmer möchte ÖKOWORLD attraktiver werden: Neben **Benefits** wie **bAV**-Zuzahlungen (betr. Altersvorsorge), **bKV** (betriebliche Krankenversicherung), **JobRad** und **Homeoffice** soll nun u.a. auch ein **aktienbasiertes Mitarbeiterbeteiligungsprogramm** aufgesetzt werden.

Wir sind in unserem Modell davon ausgegangen, dass der **Abfluss von Assets under Management** (AuM) sich in H2 2025 verlangsamt, und erst in der zweiten Jahreshälfte 2026 eine Trendumkehr einsetzen könnte – zu welcher in noch begrenztem Umfang auch die neuen Produkte (Transformationsfonds, ETF) aber vor allem die etablierten Produkte über ihre Performance beitragen werden. Welches Volumen die neuen Produkte im ersten Jahr (noch ohne eigenen Track Rekord) erreichen können, hängt stark davon ab, wie intensiv diese bei den relevanten Zielgruppen beworben werden und wie die Marktstimmung zu diesem Zeitpunkt sein wird. Wir sind daher für 2026 noch von sinkenden AUMs ausgegangen.

„Revitalisierung“ des Versicherungsgeschäftes

Zweite Führungsebene – klare Verteilung der Zuständigkeiten

Leichter Anstieg bei den AuM in 2027 erwartet

**Gestartete
Zukunftsinvestitionen
werden ab 2026 in der
GuV annualisiert
sichtbar**

Bedingt durch die Zukunftsinvestitionen wird der Gewinn 2026 unserer Schätzung nach geringer ausfallen als in 2025, mittelfristig zahlen sich die Investitionen aber in Form steigender AuM und nachhaltig steigender Gewinne aus. Kurzfristig kommt es u.É. zu überproportionalen Anstiegen beim Personalaufwand (bedingt durch Neueinstellungen) und beim sonstigen betrieblichen Aufwand. Dies wird im Zeitverlauf skalieren, wenn die AuM zulegen und die Margenniveaus wieder steigen.

**Weitere
Aktienrückkäufe**

Die geplanten Aktienrückkäufe (Gesamtvolumen € 23 Mio.) haben bereits in H1 2025 begonnen. Wir haben diese über fünf Jahre bis 2029 verteilt. Dies führt zu einer planmäßigen Reduktion der liquiden Mittel.

Bewertung

DCF-Modell

in T€	2024a	Phase I				Phase II				Terminal Value
		2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	
	Basis	1	2	3	4	5	6	7	8	
	Wachstum	-17,0%	-6,0%	2,0%	4,0%	5,0%	4,0%	3,0%	3,0%	1,0%
Umsätze	62.248	51.666	48.566	49.537	51.519	54.095	56.258	57.946	59.684	60.281
EBIT	31.093	22.484	18.645	18.920	20.808	22.055	23.044	23.735	24.447	8.387
- Steuern (ab '25 adaptierte Steuern auf EBIT)	9.441	7.353	6.200	6.291	6.872	7.263	7.589	7.825	8.069	2.516
+ Abschreibungen	395	385	396	408	420	433	446	459	473	473
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	-350	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Veränd. Nettoumlaufvermögen	-861	-220	-65	20	41	54	45	35	36	12
+ andere Positionen	-1.406	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Investitionen in Anlagevermögen	-3.194	385	396	408	420	433	446	459	473	473
= Freier Cash Flow	24.346	15.351	12.509	12.609	13.894	14.739	15.410	15.875	16.342	5.858
Terminal Value										66.303
Diskontierungsfaktor	n.a.	0,93	0,87	0,81	0,75	0,70	0,65	0,61	0,56	0,56
Nettobarwert der Freien Cash Flows	n.a.	14.313	10.871	10.208	10.468	10.329	10.051	9.621	9.196	
Nettobarwert des Terminal Values										37.310
Bewertung		Proportion of EV								
Ergebnis Phase I u. II	85.057	70%								
+ Ergebnis aus dem Terminal Value	37.310	30%								
= Unternehmenswert	122.366									
+ Nettoguthaben (31.12.2024)	125.735	(Cash - langfr. und kurzfr. Finanzschulden - Pensionsverbindlichkeiten)								
= Wert des Eigenkapitals	248.101									
Anzahl Aktien (in Tsd.)	6.967									
Fairer Wert pro Aktie	35,61									

Quelle: BankM Research

Modellannahmen

	Source	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	TV
Risikofreie Rendite	Bloomberg	1,96%	2,02%	2,10%	2,22%	2,33%	2,37%	2,47%	2,58%	3,23%
Erwartete Marktrendite	Bloomberg / KPMG	9,84%	9,84%	9,84%	9,84%	9,84%	9,84%	9,84%	9,84%	9,84%
Marktrisikopämie	Bloomberg / KPMG	7,87%	7,81%	7,74%	7,61%	7,51%	7,47%	7,36%	7,26%	6,60%
Unlevered Beta der Peer Group vs. MSCI World, relevered mit Kapitalstruktur ÖKOWORLD	Bloomberg	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	1,00
Eigenkapitalkosten		7,25%	7,27%	7,29%	7,33%	7,37%	7,38%	7,42%	7,45%	9,84%
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		7,25%	7,27%	7,29%	7,33%	7,37%	7,38%	7,42%	7,45%	9,84%

Quelle: BankM Research

Sensitivitätsanalyse

		WACC im Terminal Value						
		8,50%	9,00%	9,50%	9,84%	10,00%	10,50%	11,00%
Wachstums- rate im Terminal Value	0,00%	35,77	35,46	35,19	35,02	34,94	34,72	34,52
	0,50%	36,14	35,80	35,49	35,30	35,21	34,96	34,74
	1,00%	36,57	36,17	35,82	35,61	35,51	35,24	34,99
	1,50%	37,05	36,60	36,20	35,96	35,85	35,54	35,26
	2,00%	37,61	37,08	36,63	36,36	36,23	35,88	35,57
			EBIT-Marge im Terminal Value					
		13,40%	13,60%	13,80%	13,91%	14,00%	14,20%	14,40%
Wachstums- rate im Terminal Value	0,00%	34,84	34,91	34,98	35,02	35,05	35,12	35,19
	0,50%	35,11	35,19	35,26	35,30	35,33	35,40	35,48
	1,00%	35,41	35,49	35,57	35,61	35,65	35,72	35,80
	1,50%	35,75	35,83	35,92	35,96	36,00	36,08	36,16
	2,00%	36,13	36,22	36,31	36,36	36,39	36,48	36,57

Quelle: BankM Research

Peer Group-Analyse

in € Mio. (außer Ratios)	Mkt Cap	EV	EV/Umsatz		EV/EBITDA		EV/EBIT		KGV	
			Vortrag*	Vortrag*	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e
UmweltBank AG	149,89	n.a.	-	-	-	-	-	-	11,44	7,06
DWS Group GmbH & Co KGaA	10.720,00	9.774,00	3,26	3,19	7,66	7,46	8,00	7,72	12,29	11,86
Nordea Bank Abp	47.925,69	n.a.	-	-	-	-	-	-	10,13	10,38
Aberdeen Group PLC	3.986,88	4.376,93	3,01	2,97	13,25	12,10	14,61	13,54	12,87	13,67
Amundi SA	13.537,13	12.569,20	3,78	3,73	7,64	7,58	8,10	7,90	9,47	9,49
Ashmore Group PLC	1.382,65	608,98	3,54	3,81	8,73	10,51	9,22	11,41	6,30	22,76
T Rowe Price Group Inc	19.814,19	18.681,46	3,03	2,90	7,94	7,61	8,63	8,24	11,33	10,96
MLP SE	790,49	n.a.	-	-	-	-	-	-	11,21	10,02
Median	7.353,44	9.774,00	3,26	3,19	7,94	7,61	8,63	8,24	10,79	10,67
Mittelwert (nachrichtlich)	12.288,37	9.202,11	3,33	3,32	9,05	9,05	9,71	9,76	10,63	12,02
Ökoworld AG - Kennzahlen	197,93	58,20	51,67	48,57	22,87	19,04	22,48	18,64	17,16	14,47

* Schlusskurse vom Vortrag; falls nicht vorhanden: aktuelle Kurse

	Umsatz	EBITDA	EBIT	Ergebnis
Unternehmenswert	168,52	154,83	181,66	144,91
+ Nettoguthaben zum 30.6.2025	134,68	134,68	134,68	134,68
Wert des Eigenkapitals	303,20	289,51	316,34	279,59

Herleitung des Werts des Eigenkapitals	2025e	2026e
- basierend auf EV/Umsatz (€ Mio.)	303,20	289,51
- basierend auf EV/EBITDA (€ Mio.)	316,34	279,59
- basierend auf EV/EBIT (€ Mio.)	328,67	288,27
- basierend auf KGV (€ Mio.)	185,10	154,35
Mittelwert	283,33	252,93
Anzahl Aktien (in Mio.)	6,967	6,967
Preis/Aktie (€)	40,67	36,30

Jahr	2025e	2026e
Impliziter Preis pro Aktie	40,67	36,30

Quelle: Bloomberg, BankM Research

Bewertungsfazit

Fairer Wert pro Aktie:
€ 37,05

Unsere Fundamentalanalyse ergibt einen Wert von € 35,61, die Peer Group-Analyse auf Basis 2025 und 2026 im Mittel einen Wert von € 38,49. Zu gleichen Teilen gewichtet resultiert ein **Fairer Wert pro Aktie von € 37,05**. Wir stufen die Aktie weiterhin mit „Kaufen“ ein.

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2023a	2024a	2025e	2026e	2027e	2028e	5y - CAGR (%) 2023 -2028	H1/2024	H1/2025
Umsatzerlöse	63.582	62.248	51.666	48.566	49.537	51.519	-6,3	31.849	26.646
Wachstumsrate in %	-11,0	-2,1	-17,0	-6,0	2,0	4,0		-4,1	-16,3
Bestandsveränderung	-43	0	0	0	0	0		44,5	0,0
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	0	0	0	0	0		0,0	0,0
Sonstige betriebliche Erträge	59	117	0	0	0	0		24	8
Gesamtleistung	63.598	62.365	51.666	48.566	49.537	51.519	-6,4	31.893	26.646
Materialaufwand	19.383	14.167	11.758	12.141	12.384	11.849	-10,5	7.231	5.733
% vom Umsatz	30,5	22,8	22,8	25,0	25,0	23,0		22,7	21,5
Personalaufwand	9.101	9.443	8.486	9.370	9.651	9.941	9,4	3.526	4.243
% vom Umsatz	14,3	15,2	16,4	19,3	19,5	19,3		11,1	15,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7.497	7.268	8.553	8.013	8.174	8.501	2,3	3.794	4.073
% vom Umsatz	11,8	11,7	16,6	16,5	16,5	16,5		11,9	15,3
EBITDA	27.617	31.488	22.869	19.041	19.328	21.228	-10,5	17.366	12.605
Abschreibungen	359	395	385	396	408	420		174	192
EBIT	27.258	31.093	22.484	18.645	18.920	20.808	-10,7	17.192	12.413
Zinsertrag und sonstige Erträge	3.333	5.213	2.027	2.022	2.050	2.101		1.471	1.139
Zinsaufwand und ähnliche Aufwendungen	101	55	0	0	0	0		6	2
Finanzergebnis	3.232	5.158	2.027	2.022	2.050	2.101		1.466	1.137
EBT	30.490	36.252	24.511	20.667	20.970	22.908	-7,2	18.657	13.550
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	8.918	8.935	7.353	6.200	6.291	6.872		5.204	3.790
davon lfd. Ertragssteuer	9.147	10.875	7.353	6.200	6.291	6.872			
davon latente Steuer	0	0	0	0	0	0			
Sonstige Steuern	0	506	0	0	0	0			
Ergebnis nach Steuern	21.572	26.810	17.158	14.467	14.679	16.036	-7,9	13.453	9.760
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	6.973	6.967	6.492	6.419	6.346	6.273		6.973	6.973
Ergebnis / Aktie (EPS)	3,09	3,85	2,64	2,25	2,31	2,56		1,93	1,40

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

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2023a	2024a	2025e	2026e	2027e	2028e		H1/2024	H1/2025
Rohermargen	69,5	77,3	77,2	75,0	75,0	77,0		77,3	78,5
EBITDA-Marge	43,4	50,6	44,3	39,2	39,0	41,2		54,5	47,3
EBIT-Marge	42,9	50,0	43,5	38,4	38,2	40,4		54,0	46,6
EBIT-Marge auf Gesamtleistung (nachrichtlich)	42,9	49,9	43,5	38,4	38,2	40,4		53,9	46,6
EBT-Marge	48,0	58,2	47,4	42,6	42,3	44,5		58,6	50,9
Nettomarge	33,9	43,1	33,2	29,8	29,6	31,1		42,2	36,6

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

Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2023a	2024a	2025e	2026e	2027e	2028e
Konzernergebnis	21.572	26.810	17.158	14.467	14.679	16.036
+ Abschreibung & Wertminderungen	359	395	385	396	408	420
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	2.442	-350	0	0	0	0
= Cash Earnings	24.373	26.855	17.542	14.863	15.087	16.456
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	2.157	-861	-220	-65	20	41
+ Finanzergebnis	-1.888	-3.613	-2.027	-2.022	-2.050	-2.101
- Steuern	16.480	5.120	0	0	0	0
+ Sonstiges	-1.344	-1.406	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	2.504	17.577	15.736	12.905	13.017	14.314
- Investitionen in Anlagevermögen	597	552	385	396	408	420
+ Sonstiges	1.999	3.746	0	0	0	0
= Cash Flow aus Investitionstätigkeit	1.402	3.194	-385	-396	-408	-420
= Freier Cash Flow	3.906	20.771	15.351	12.509	12.609	13.894
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	0	0	0	0	0	0
- Finanzergebnis	0	0	0	0	0	0
- Dividenden	15.438	15.427	16.107	10.609	8.816	8.812
+ Sonstiges	0	-9	0	0	0	0
- Erwerb eigene Anteile	0	0	14.190	2.190	2.190	2.190
= Finanzierungs-Cash Flow	-15.438	-15.436	-30.297	-12.799	-11.006	-11.002
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	-11.533	5.335	-14.947	-290	1.602	2.891

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

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2023a	2024a	2025e	2026e	2027e	2028e	H1/2025
Aktiva							
Anlagevermögen	2.261	2.401	2.401	2.401	2.401	2.401	2.313
Immaterielle Vermögenswerte	59	49	49	49	49	49	44
Sachanlagen	1.416	1.595	1.595	1.595	1.595	1.595	1.512
Finanzanlagen	786	757	757	757	757	757	757
Umlaufvermögen	156.357	166.464	152.695	154.178	157.908	163.060	173.586
Vorräte	0	0	0	0	0	0	28
Forderungen	5.075	4.994	4.145	3.896	3.974	4.133	14.097
Barmittel	125.447	130.782	115.835	115.545	117.147	120.039	139.726
Wertpapiere	18.426	19.735	21.762	23.784	25.834	27.935	19.735
Sonstiges	7.409	10.952	10.952	10.952	10.952	10.952	0
RAP	131	302	302	302	302	302	407
Bilanzsumme	158.749	169.167	155.398	156.882	160.612	165.763	176.306
Passiva							
Eigenkapital	141.967	153.173	140.033	141.701	145.373	150.407	151.734
Gezeichnetes Kapital	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250
Eigene Anteile	-277	-283	-758	-831	-904	-977	-685
Gewinnrücklagen	725	725	725	725	725	725	725
Konzernbilanzgewinn	134.269	145.481	132.816	134.556	138.302	143.408	144.443
Rückstellungen	11.894	11.825	11.825	11.825	11.825	11.825	10.775
davon: Pensionsrückstellungen	4.932	5.047	5.047	5.047	5.047	5.047	5.047
davon: Steuerrückstellungen	789	1.071	1.071	1.071	1.071	1.071	0
davon: Sonstige	6.172	5.707	5.707	5.707	5.707	5.707	5.728
Verbindlichkeiten	4.876	4.169	3.540	3.356	3.413	3.531	13.641
Langfristig	0	21	21	21	21	21	0
ggü. Kreditinstituten	0	0	0	0	0	0	0
Sonstige	0	21	21	21	21	21	0
Kurzfristig	4.875	4.147	3.518	3.334	3.392	3.510	13.641
Lieferungen & Leistungen	3.381	3.699	3.070	2.886	2.944	3.061	2.771
Sonstige	1.495	448	448	448	448	448	10.870
RAP	13	0	0	0	0	0	156
Bilanzsumme	158.749	169.167	155.398	156.882	160.612	165.763	176.306

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

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2023a	2024a	2025e	2026e	2027e	2028e	H1/2025
Anlagevermögen	1,42	1,42	1,55	1,53	1,49	1,45	1,31
Umlaufvermögen	98,49	98,40	98,26	98,28	98,32	98,37	98,46
Eigenkapital	89,43	90,55	90,11	90,32	90,51	90,74	86,06
ges. Verbindlichkeiten	3,07	2,46	2,28	2,14	2,13	2,13	7,74
Langfristige Verbindlichkeiten	0,00	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00
kurzfristige Verbindlichkeiten	3,07	2,45	2,26	2,13	2,11	2,12	7,74

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.**

Die BankM unterliegt der Aufsicht 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)	23. Mai 2023	Kaufen	€ 67,62
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	21. August 2023	Kaufen	€ 55,36
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	14. November 2023	Kaufen	€ 58,85
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	11. Juni 2024	Kaufen	€ 52,52
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	10. Oktober 2024	Kaufen	€ 48,16
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	12. Februar 2025	Kaufen	€ 51,65
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	11. Juni 2025	Kaufen	€ 41,22

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:

22.9.2025, 9:40 Uhr (MESZ)

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

Schlusskurse vom 19.9.2025, 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.

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

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

1. Der Geschäftserfolg der BankM basiert auf direkten und/oder indirekten Zahlungen des Emittenten im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeiten, die den Emittenten und dessen Wertpapiere betreffen. Die BankM hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung dieses Dokuments getroffen.

Die BankM, die Ersteller sowie sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende Personen und Unternehmen oder mit Ihnen verbundene Unternehmen

- verfügen über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten,
- waren innerhalb der vergangenen zwölf Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind,
- waren innerhalb der vergangenen 12 Monate weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden, noch haben sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,
- haben keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

2. Die BankM hat Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen so weit wie möglich zu vermeiden bzw. angemessen zu behandeln. Insbesondere wurden institutsinterne Informationsschranken geschaffen, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenskonflikte für die Bank begründen könnten. Insidergeschäfte gemäß Art. 14 Verordnung (EU) 596/2014 sind grundsätzlich nicht erlaubt. Sämtliche Mitarbeiter der BankM mit Zugang zu Insiderinformationen haben grundsätzlich alle Geschäfte in Wertpapieren der internen Compliance-Stelle offenzulegen. Ferner wird eine laufende Überwachung der Einhaltung weiterer gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle der BankM durchgeführt und sich in diesem Zusammenhang eine Beschränkung von Mitarbeitergeschäften in Wertpapieren vorbehalten.

3. Die Vergütung der Analysten dieses Dokuments ist nicht von Investmentbanking-Geschäften des eigenen oder mit diesem verbundener Unternehmen abhängig. Die Analysten haben zu keinem Zeitpunkt Anteile des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind erhalten oder erworben. Die auf der Titelseite dieses Dokuments aufgeführten Analysten erklären, dass die dargestellten Meinungen und Aussagen ihre eigene persönliche Einschätzung bezüglich der analysierten Finanzinstrumente des Emittenten widerspiegeln und ihre Vergütung weder direkt noch indirekt von ihren Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten des Emittenten abhängen.

4. Aktuelle Angaben gemäß Delegierte Verordnung (EU) Nr. 958/2016 Art. 6 Abs. 3 sind im Internet unter http://www.bankm.de/webdyn/138_cs_Gesetzliche+Angaben.html erhältlich.

C. Haftungsausschluss (Disclaimer)

Dieses Dokument wurde von der BankM ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Es begründet weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung.

Dieses Dokument ist ausschließlich für den Gebrauch durch Personen aus dem Inland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren vertraut sind und über dementsprechende Kenntnisse verfügen. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung, in Teilen oder im Ganzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der BankM zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Ein Vertrieb dieses Dokuments in Großbritannien darf nur mit ausdrücklicher vorheriger schriftlicher Genehmigung durch die BankM erfolgen. Empfangsberechtigt sind dann nur Personen, die berufliche Erfahrung mit Wertpapieranlagen haben und unter die Regulierung des Artikel 19(5) des "financial services and markets act 2000 (financial promotion) order 2005 (the order)" in der jeweils gültigen Fassung fallen; oder (2) Personen sind, die dem Artikel 49 (2) (a) bis (d) der order unterliegen. An nicht darunterfallende Personen ist die Weitergabe bzw. der Vertrieb grundsätzlich nicht gestattet.

Dieses Dokument oder eine Kopie hiervon dürfen nicht nach Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika eingeführt oder versendet werden oder direkt oder indirekt in Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder an irgendeinen Bürger dieser Länder vertrieben werden. In keinem Fall darf dieses Dokument an US-Personen, die unter den United States Securities Act fallen, versendet oder vertrieben werden.

In anderen Ländern oder an Bürger anderer Länder kann der Vertrieb dieses Dokuments ebenfalls gesetzlich eingeschränkt sein. Der Empfänger dieses Dokuments hat sich über entsprechende Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot oder noch eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung. Eine Anlageentscheidung darf nicht auf dieses Dokument gestützt werden. Potenzielle Anleger sollten sich vor Ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen.

Dieses von der BankM erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von der BankM verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung gibt die BankM keine Garantie und Zusicherung für die Vollständigkeit und Richtigkeit des erstellten Dokuments ab und übernimmt auch keine Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist ausgeschlossen, sofern seitens der BankM kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt.

Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von der BankM bzw. der Verfasser und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von der BankM berichtigt werden, ohne dass die BankM für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte, es sei denn, dass die irrtumsbedingten Fehler auf grob fahrlässiges Verhalten der BankM zurückzuführen sind.

Die BankM übernimmt keine Haftung für Vermögensschäden, soweit diese nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruhen. Mit der Annahme dieses Dokuments erklärt sich der Leser bzw. Nutzer dieses Dokuments mit den dargestellten Risikohinweisen, rechtliche Angaben und dem Haftungsausschluss (Disclaimer) einverstanden und an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein sowie die in dieser Analyse enthaltenen Informationen ausschließlich Berechtigten zugänglich zu machen.

Der Nutzer dieses Dokuments ist gegenüber der BankM zu Schadensersatz für sämtliche Schäden, Forderungen, Verluste und Nachteile aufgrund von oder in Verbindung mit der unautorisierten Nutzung dieses Dokuments verpflichtet.

Die Erstellung dieses Dokuments unterliegt deutschem Recht. Der Gerichtsstand für alle Streitigkeiten ist Frankfurt am Main (Deutschland).

Sollte eine Bestimmung dieses Disclaimers unwirksam sein oder werden, bleiben die übrigen Bestimmungen dieses Disclaimers hiervon unberührt.

This document is not intended for use by persons resident in any jurisdiction that regulates access to such documents by applicable laws. Investment decisions must not be based on any statement in this report. Persons in possession of this document should inform themselves about possible legal restrictions and observe them accordingly. In case of uncertainty persons should not access and consider this document. This document is not intended for use by persons that are classified as US-persons under the United States Securities Act.

© 2025 BankM AG, Baseler Straße 10, D-60329 Frankfurt. Alle Rechte vorbehalten.

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