

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

€ 58,85

(vormals: € 55,36)

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

Kapitalmarktumfeld belastet, Konzernhalbjahresüberschuss leicht unter Vorjahr

Wie vorab gemeldet lag der Halbjahresüberschuss 2023 bei € 12,53 Mio. (H1 2022: 13,67 Mio.). Der Umsatz zeigte einen Rückgang auf € 33,2 Mio. (H1 22: € 37 Mio.). Die Entwicklung ist auf die Kapitalanlagevermittlung zurückzuführen, die für den Großteil der Umsätze steht und deren Umsatzbeitrag um 10,3% rückläufig war. Der deutlich kleinere Bereich Versicherungsvermittlung zeigte mit 3,6% ein leichtes Wachstum. Allgemein hat die Geschäftsentwicklung bei Ökoworld und den Peers in 2023 unter der weiterhin hohen Inflation gelitten. Diese führte zu Kaufkraftverlusten und hatte laut Studien auch Auswirkungen auf die Altersvorsorge. Gegenüber klassischen Fondsgesellschaften verfügt Ökoworld über eine gewisse **Alleinstellung**, da das Unternehmen seit jeher einen ethisch-ökologischen Fokus hat und dies nicht erst seit Beginn des ESG-Trends. Mit einem 2023er KGV von 8 (Median der Peer Group: 10) und einer aktionärsfreundlichen Ausschüttungspolitik ist die Ökoworld-Aktie in unseren Augen ein attraktives Investment.

Die Gleichgewichtung unserer aktualisierten DCF- und Peer Group-Analyse resultiert in einem Fairen Wert von € 58,85.

- Wir gehen davon aus, dass **das zweite Halbjahr 2023** umsatz- und ergebnisseitig in etwa auf dem Niveau des ersten Halbjahres liegen wird. Die Zuwächse in 2024ff speisen sich aus, unserer Erwartung nach, wieder anziehenden Umsätzen in der Kapitalanlagevermittlung. Dies basiert auf dem ungebrochenen Trend zu nachhaltigen Investments einerseits und andererseits auf der langfristigen Wertentwicklung der Aktienmärkte (Ökoworld partizipiert über Provisionen auch am Volumen der verwalteten Aktienfonds).
- Die Inflation beeinträchtigt laut einer **Deloitte-Studie** (10/23) aktuell die Vorsorgemaßnahmen von Arbeitnehmern. Auch eine Umfrage der DZ-Bank-Tochter **Teambank** hat ergeben, dass Investitionen in den eigenen Ruhestand gegenwärtig – bedingt durch Inflation und ein unsicheres Umfeld - eine geringere Priorität eingeräumt wird als in vorangegangenen Jahren. Für Anbieter und Vermittler von Altersvorsorgeprodukten und Fonds bedeutet dies **ein (zumindest temporär) rückläufiges adressierbares Marktpotenzial**.
- Attraktive Dividendenrendite.** Ökoworld hat in H1 23 für das GJ 2022 eine Dividende von unverändert € 2,22 pro Vorzugsaktie (GJ 2021: € 2,22) ausgeschüttet [Ausschüttungsquoten 64% (2022) bzw. 27% (2021)]. Gemessen am aktuellen Kurs entspricht das einer Dividendenrendite von über 9%. Auch unter der konservativen Annahme, dass die Dividende reduziert werden könnte – wir gehen für 2023 von einer 47%igen Ausschüttungsquote aus – bleibt die Dividendenrendite bei rd. 6,9%.

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	2,21	51,4%	33,8%
2023e	67,9	34,5	34,2	35,6	24,9	3,58	1,68	50,4%	36,7%
2024e	78,1	42,5	42,1	43,7	30,6	4,39	1,70	54,0%	39,2%
2025e	85,9	48,5	48,1	49,9	34,9	5,01	1,72	56,1%	40,7%
2026e	94,5	55,0	54,7	56,7	39,7	5,70	1,73	57,9%	42,0%

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
Geschäftsbericht 2023	Mai 2024
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Scale

Finanzkennzahlen	2023e	2024e	2025e	2026e
EV/Umsatz	1,23	1,07	0,97	0,88
EV/EBITDA	2,42	1,97	1,72	1,52
EV/EBIT	2,44	1,98	1,74	1,53
P/E	8,00	6,52	5,71	5,02
Preis/Buchwert	1,37	1,21	1,06	0,93
Preis/FCF	8,45	6,92	6,04	5,32
ROE (in %)	17,73	19,77	19,88	19,74
Div.-Rendite (in %)	7,99	6,07	6,15	6,20
Anzahl Aktien (in Mio.)	7,250			
Marktkap. / EV (in € Mio.)	199,38 / 83,54			
Free float (in %)	93,75			
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	36,9			
12M hoch/tief (in €; Schluss)	48,320 / 23,20			
Kurs 13.11.2023 (in €; Schluss)	27,70			
Performance absolut (in %)	1M	6M	12M	
	4,1	-20,2	-29,1	
Performance relativ (in %)	6,7	-15,6	-27,7	
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.

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		-5,0%	15,0%	10,0%	10,0%	8,0%	5,0%	5,0%	5,0%	1,0%
Umsätze	71.475	67.901	78.086	85.895	94.484	102.043	107.145	112.503	118.128	119.309
EBIT	36.739	34.195	42.149	48.146	54.710	52.128	47.427	42.126	36.176	28.401
- Steuern (ab '23 adaptierte Steuern auf EBIT)	9.170	10.258	12.645	14.444	16.413	15.638	14.228	12.638	10.853	8.520
+ 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	0
- Veränd. Nettoumlaufvermögen	-15.751	-76	216	166	182	160	108	114	119	25
+ andere Positionen	-580	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Investitionen in Anlagevermögen	20.085	297	303	309	315	322	328	335	341	341
= Freier Cash Flow	16.086	24.012	29.288	33.536	38.115	36.329	33.091	29.375	25.204	19.856
Terminal Value										253.510
Diskontierungsfaktor	n.a.	0,93	0,87	0,82	0,76	0,71	0,67	0,62	0,58	0,58
Nettobarwert der Freien Cash Flows	n.a.	22.380	25.527	27.343	29.082	25.915	22.072	18.309	14.696	
Nettobarwert des Terminal Values										147.813
Bewertung		Proportion of EV								
Ergebnis Phase I u. II	185.325	56%								
+ Ergebnis aus dem Terminal Value	147.813	44%								
= Unternehmenswert	333.138									
- Nettoverschuldung (31.12.2022)	-136.979									
= Wert des Eigenkapitals	470.118									
Anzahl Aktien (in Tsd.)	6.973									
Fairer Wert pro Aktie	67,42									

Quelle: BankM Research

Modellannahmen

	Source	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	TV
Risikofreie Rendite	Bloomberg	3,67%	3,08%	2,84%	2,69%	2,66%	2,64%	2,66%	2,62%	2,96%
Erwartete Markttrendite	Bloomberg / KPMG	8,83%	8,83%	8,83%	8,83%	8,83%	8,83%	8,83%	8,83%	8,83%
Marktrisikopämie	Bloomberg / KPMG	5,16%	5,75%	5,99%	6,15%	6,17%	6,19%	6,18%	6,21%	5,87%
Unlevered Beta der Peer Group vs. MSCI World, levered	Bloomberg	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	1,00
Eigenkapitalkosten		7,29%	7,11%	7,04%	7,00%	6,99%	6,98%	6,99%	6,98%	8,83%
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		7,29%	7,11%	7,04%	7,00%	6,99%	6,98%	6,99%	6,98%	8,83%

Quelle: BankM Research

Sensitivitätsanalyse

Sensitivity Analysis of NPV Terminal Value

	WACC im Terminal Value						
	7,50%	8,00%	8,50%	8,83%	9,00%	9,50%	10,00%
Wachstumsrate im Terminal Value							
0,00%	68,14	66,77	65,56	64,84	64,49	63,53	62,66
0,50%	69,82	68,25	66,87	66,05	65,66	64,58	63,61
1,00%	71,77	69,94	68,36	67,42	66,98	65,76	64,67
1,50%	74,03	71,89	70,06	68,98	68,47	67,08	65,85
2,00%	76,71	74,17	72,02	70,77	70,18	68,58	67,18

	EBIT-Marge im Terminal Value						
	22,50%	23,00%	23,50%	23,80%	24,00%	24,50%	25,00%
Wachstumsrate im Terminal Value							
0,00%	63,81	64,20	64,60	64,84	64,99	65,38	65,77
0,50%	64,96	65,38	65,80	66,05	66,21	66,63	67,05
1,00%	66,26	66,70	67,15	67,42	67,60	68,04	68,49
1,50%	67,73	68,21	68,69	68,98	69,17	69,64	70,12
2,00%	69,42	69,93	70,45	70,77	70,97	71,48	72,00

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	274,98	n.a.	-	-	-	-	-	-	39,68	14,03
DWS Group GmbH & Co KGaA	5.740,00	4.199,00	1,62	1,57	4,09	4,14	4,89	4,44	9,00	8,34
Nordea Bank Abp	36.070,50	n.a.	-	-	-	-	-	-	7,09	7,31
abrdrn plc	3.574,93	4.300,96	2,65	2,68	13,61	13,74	14,63	14,95	12,95	14,40
Amundi SA	10.866,79	11.232,38	3,52	3,42	7,41	7,17	7,60	7,35	9,26	8,71
Ashmore Group PLC	1.382,38	528,69	2,38	2,73	6,11	5,90	6,38	6,06	5,52	15,77
T Rowe Price Group Inc	19.252,80	17.862,00	2,99	3,04	8,20	9,10	9,11	10,03	12,31	13,60
MLP SE	529,18	n.a.	-	-	-	-	-	-	10,46	8,68
Median	4.657,46	4.300,96	2,65	2,73	7,41	7,17	7,60	7,35	9,86	11,15
<i>Mittelwert (nachrichtlich)</i>	<i>9.711,44</i>	<i>7.624,61</i>	<i>2,63</i>	<i>2,69</i>	<i>7,89</i>	<i>8,01</i>	<i>8,52</i>	<i>8,57</i>	<i>13,28</i>	<i>11,36</i>
			Umsatz		EBITDA		EBIT		Ergebnis	
Ökoworld AG - Kennzahlen	199,38	83,54	67,90	78,09	34,49	42,45	34,19	42,15	24,93	30,60

* Schlusskurse vom Vortag; falls nicht vorhanden: aktuelle Kurse

Unternehmenswert	179,61	213,52	255,66	304,21	259,80	309,76	
- Nettoverschuldung zum 30.6.2023	-115,84	-115,84	-115,84	-115,84	-115,84	-115,84	
Wert des Eigenkapitals	295,45	329,36	371,50	420,05	375,64	425,60	245,75 341,27

Herleitung des Werts des Eigenkapitals	2023e	2024e
- basierend auf EV/Umsatz (€ Mio.)	295,45	329,36
- basierend auf EV/EBITDA (€ Mio.)	371,50	420,05
- basierend auf EV/EBIT (€ Mio.)	375,64	425,60
- basierend auf KGV (€ Mio.)	245,75	341,27
Mittelwert	322,08	379,07
Anzahl Aktien (in Mio.)	6,973	6,973
Preis/Aktie (€)	46,19	54,36

Jahr	2023e	2024e
Impliziter Preis pro Aktie	46,19	54,36

Quelle: Bloomberg, BankM Research

Bewertungsfazit

Unsere Fundamentalanalyse ergibt einen Wert von € 67,42 die Peer Group-Analyse auf Basis 2023 und 2024 im Mittel einen Wert von € 50,28. Zu gleichen Teilen gewichtet resultiert ein **Fairer Wert pro Aktie von € 58,85**. Wir stufen die Aktie weiterhin mit „Kaufen“ ein.

**Fairer Wert pro Aktie:
€ 58,85**

Tabellenanhang

Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e	5y - CAGR (%) 2021 -2026	H1/2022	H1/2023
Umsatzerlöse	122.336	71.475	67.901	78.086	85.895	94.484	-5,0	36.975	33.215
Wachstumsrate in %	55,5	-41,6	-5,0	15,0	10,0	10,0		-41,9	-10,2
Bestandsveränderung	-148	21	0	0	0	0		-7,1	-22,2
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	0	0	0	0	0		0,0	0,0
Gesamtleistung	122.188	71.496	67.901	78.086	85.895	94.484	-5,0	36.968	33.193
Sonstige betriebliche Erträge	70	96	0	0	0	0		73	29
Materialaufwand	19.046	20.636	20.000	20.000	20.000	20.000	1,0	10.369	9.769
% vom Umsatz	15,6	28,9	29,5	25,6	23,3	21,2		28,0	29,4
Personalaufwand	13.437	6.333	6.197	7.340	8.316	9.422	-6,9	2.996	3.387
% vom Umsatz	11,0	8,9	9,1	9,4	9,7	10,0		8,1	10,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8.514	7.592	7.212	8.294	9.124	10.036		3.883	3.329
% vom Umsatz	7,0	10,6	10,6	10,6	10,6	10,6		10,5	10,0
EBITDA	81.261	37.030	34.492	42.452	48.455	55.026	-7,5	19.793	16.737
Abschreibungen	330	291	297	303	309	315		140	150
EBIT	80.931	36.739	34.195	42.149	48.146	54.710	-7,5	19.653	16.588
Zinsertrag und sonstige Erträge	1.973	110	1.418	1.559	1.767	2.019		3	867
Zinsaufwand und ähnliche Aufwendungen	764	3.523	0	0	0	0		339	0
Finanzergebnis	1.209	-3.413	1.418	1.559	1.767	2.019		-335	867
EBT	82.140	33.326	35.612	43.707	49.912	56.729	-7,1	19.318	17.455
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	25.374	9.170	10.684	13.112	14.974	17.019		5.651	4.922
Ergebnis nach Steuern	56.765	24.153	24.929	30.595	34.939	39.711	-6,9	13.667	12.533
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	6.973	6.973	6.973	6.973	6.973	6.973		6.973	6.973
Ergebnis / Aktie (EPS)	8,14	3,46	3,58	4,39	5,01	5,70		1,96	1,80

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

GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e		H1/2022	H1/2023
Rohertagsmarge	84,4	71,1	70,5	74,4	76,7	78,8		72,0	70,6
EBITDA-Marge	66,4	51,8	50,8	54,4	56,4	58,2		53,5	50,4
EBIT-Marge	66,2	51,4	50,4	54,0	56,1	57,9		53,2	49,9
EBIT-Marge auf Gesamtleistung (nachrichtlich)	66,2	51,4	50,4	54,0	56,1	57,9		53,2	50,0
EBT-Marge	67,1	46,6	52,4	56,0	58,1	60,0		52,2	52,6
Nettomarge	46,4	33,8	36,7	39,2	40,7	42,0		37,0	37,7

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	24.929	30.595	34.939	39.711
+ 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	25.226	30.898	35.248	40.026
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	-7.161	-15.751	-76	216	166	182
+ Finanzergebnis	749	505	-1.418	-1.559	-1.767	-2.019
- Steuern	-2.941	438	0	0	0	0
+ Sonstiges	-1.935	2.766	0	0	0	0
= Operativer Cash Flow	72.376	36.169	23.884	29.124	33.316	37.825
- Investitionen in Anlagevermögen	-10.539	196	297	303	309	315
+ Sonstiges	4	-19.889	0	0	0	0
= Cash Flow aus Investitionstätigkeit	10.543	-20.085	-297	-303	-309	-315
= Freier Cash Flow	82.919	16.084	23.587	28.821	33.006	37.510
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	0	0	0	0	0	0
- Finanzergebnis	752	405	-1.418	-1.559	-1.767	-2.019
- Dividenden	7.699	15.438	15.438	11.716	11.871	11.984
= Finanzierungs-Cash Flow	-8.451	-15.843	-14.021	-10.158	-10.104	-9.965
Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)	74.468	240	9.566	18.663	22.902	27.544

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

Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e	H1/2023
Aktiva							
Anlagevermögen	2.180	2.085	2.085	2.085	2.085	2.085	2.068
Immaterielle Vermögenswerte	84	71	71	71	71	71	65
Sachanlagen	1.333	1.177	1.177	1.177	1.177	1.177	1.164
Finanzanlagen	763	837	837	837	837	837	838
Umlaufvermögen	162.126	163.451	172.742	192.188	215.690	243.895	147.103
Vorräte	22	43	41	47	52	57	21
Forderungen	24.645	5.453	5.180	5.958	6.553	7.209	5.456
Barmittel	136.737	136.979	146.545	165.208	188.110	215.655	115.837
Wertpapiere	0	17.092	17.092	17.092	17.092	17.092	17.596
Sonstiges	722	3.883	3.883	3.883	3.883	3.883	8.194
RAP	126	232	232	232	232	232	196
Bilanzsumme	164.432	165.768	175.059	194.505	218.008	246.213	149.367
Passiva							
Eigenkapital	127.118	135.833	145.323	164.202	187.270	214.996	132.928
Gezeichnetes Kapital	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250
Eigene Anteile	-277	-277	-277	-277	-277	-277	-277
Gewinnrücklagen	725	725	725	725	725	725	725
Konzernbilanzgewinn	119.420	128.135	137.626	156.504	179.572	207.299	125.230
Rückstellungen	31.891	24.594	24.594	24.594	24.594	24.594	10.244
davon: Pensionsrückstellungen	3.938	3.854	3.854	3.854	3.854	3.854	3.815
davon: Steuerrückstellungen	16.370	15.933	15.933	15.933	15.933	15.933	1.652
davon: Sonstige	11.583	4.808	4.808	4.808	4.808	4.808	4.777
Verbindlichkeiten	5.372	5.309	5.110	5.677	6.112	6.590	6.173
Langfristig	0	0	0	0	0	0	0
ggü. Kreditinstituten	0	0	0	0	0	0	0
Sonstige	0	0	0	0	0	0	0
Kurzfristig	5.372	5.309	5.110	5.677	6.112	6.590	6.173
Lieferungen & Leistungen	4.524	3.981	3.782	4.349	4.784	5.263	3.679
Sonstige	848	1.328	1.328	1.328	1.328	1.328	2.494
RAP	51	32	32	32	32	32	22
Bilanzsumme	164.432	165.768	175.059	194.505	218.008	246.213	149.367

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

Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2021a	2022a	2023e	2024e	2025e	2026e	H1/2023
Anlagevermögen	1,33	1,26	1,19	1,07	0,96	0,85	1,38
Umlaufvermögen	98,60	98,60	98,68	98,81	98,94	99,06	98,48
Eigenkapital	77,31	81,94	83,01	84,42	85,90	87,32	88,99
ges. Verbindlichkeiten	3,27	3,20	2,92	2,92	2,80	2,68	4,13
Langfristige Verbindlichkeiten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
kurzfristige Verbindlichkeiten	3,27	3,20	2,92	2,92	2,80	2,68	4,13

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

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 keine inhaltlichen Änderungen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und -methoden:

Die BankM verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf das ermittelte Bewertungsergebnis und einen Zeithorizont des ermittelten Fairen Werts von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mindestens +15 % über dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

HALTEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt zwischen –15% und +15 % des Kursniveaus zur Zeit des Datums der Studie.

VERKAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mehr als –15 % unter dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value- und Sum-of-the-Parts-Ansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder eine Kombination verschiedener Methoden. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Bewertungsergebnisse und faire Werte entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

3. Datum und Uhrzeit des Abschlusses der Erstellung:

14.11.2023, 11:00 Uhr (MEZ)

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

Schlusskurse vom 13.11.2023, 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 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.

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