

## Kurzanalyse

### 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

**€ 51,65**

(vormals: € 48,16)

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

## Jahresüberschuss 2024 übertrifft Erwartung

Die **ÖKOWORLD AG** hat die **eigenen Erwartungen** und **unsere Prognosen** mit einem vorläufig berichteten 2024er Jahresüberschuss von rd. € 27 Mio. um rd. € 5 Mio. **übertrifft**. Der Umsatz lag indes mit rd. € 62 Mio. leicht unter dem Vorjahreswert (€ 63,6 Mio.). Während das gute EAT auf **starke Kostensenkungen**, ein höheres **Finanzergebnis** und die Stichtagsbewertung des Umlaufvermögens (die Gesellschaft hält **eigene Fondsanteile**) zurückzuführen ist, dürfte der geringere Umsatz an dem weiter **gesunkenen „Asset under Management“-Wert (AUM)**; € 2,971 Mrd. zum 31.12.2024; rd. € 3,2 Mrd. zum 30.6.2024) gelegen haben - trotz der guten Fondsperformance. Natürliche Abflüsse (u.a. durch Eintritt ins Rentenalter) konnten vertriebsseitig noch nicht kompensiert werden. Mit einem KGV<sub>2025</sub> von 8,24 und einer erwarteten Dividendenrendite knapp unter 9% bleibt die **ÖKOWORLD-Vorzugsaktie** ein in unseren Augen sehr attraktives Investment.

**Die Gleichgewichtung unserer aktualisierten DCF- und Peer Group-Analyse resultiert in einem Fairen Wert von € 51,65.**

- **Dr. Oliver Pfeil** ist seit Januar 2025 **CEO** der Gesellschaft. Er verfügt über langjährige Erfahrung im Portfoliomanagement, zuletzt als Sprecher der Geschäftsführung und CIO bei EB-SIM (einem führenden AM für ethisch-nachhaltige Investments). Bei ÖKOWORLD verantwortet Dr. Pfeil die Themen Strategie & Nachhaltigkeit, Portfoliomanagement, Banken-/Vermittlervertrieb, Marketing, Unternehmenskommunikation und IR. Zusammen mit dem **neuen CIO Nedim Kaplan**, der seit 2012 für die ÖKOWORLD LUX SA tätig ist, soll auf eine noch stärkere Positionierung des Portfolio-Managements gesetzt werden. Dem Vorstand gehören weiterhin **Andrea Machost** (seit 1/2022; Privat-Kundenvertrieb; IT & Organisation; Finanzen) und **Katrin Hammerich** (seit 1/2023 im Vorstand; Recht & Compliance, Personal, Risikomanagement) an. Vorstand **Torsten Müller** hat das Unternehmen nach sieben Jahren verlassen, was die Gesellschaft bedauert.

- Wir deuten die AUM-Entwicklung dahingehend, dass es (noch) nicht gelang, die auch durch die **Altersstruktur der Kunden** bedingten, **natürlichen Abflüsse** über die neue Vertriebsaufstellung zu kompensieren. „Rausberatung“ dürfte **kein Thema** mehr sein, die **positive Performance** in 2024 sollte vertrieblich helfen – gerade bei Kunden, die mit ihrem Investment „Impact“ und Rendite verbinden möchten.

ÖKOWORLD wird den endgültigen Geschäftsbericht im Mai veröffentlichen. Aus öffentlich verfügbaren Daten (z.B. Ökoworld-App) lässt sich ableiten, dass die AuM vom 30.6. - 31.12.24 gesunken sind (d.h. anhaltende Nettomittelabflüsse wohl auch in H2 stattfanden). Spannend ist daher, ob die 2025er Prognose einen Ausblick auf die erwartete AuM-Entwicklung enthalten wird.

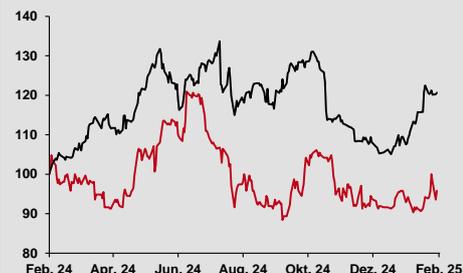
### Ergebniskennzahlen

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	62,0	32,2	31,8	38,0	26,6	3,82	2,67	51,4%	42,9%
2025e	63,9	33,1	32,8	36,7	25,7	3,69	2,58	51,3%	40,3%
2026e	65,8	34,1	33,7	37,9	26,5	3,80	2,66	51,3%	40,3%
2027e	67,7	35,1	34,8	39,0	27,3	3,92	2,74	51,3%	40,3%

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 2024	Mai 2025
Marktsegment	Open Market
Transparenzlevel	Scale

Finanzkennzahlen	2024e	2025e	2026e	2027e
EV/Umsatz	1,23	1,19	1,16	1,12
EV/EBITDA	2,36	2,29	2,23	2,16
EV/EBIT	2,39	2,32	2,25	2,19
P/E	7,98	8,24	8,00	7,76
Preis/Buchwert	1,38	1,31	1,24	1,18
Preis/FCF	10,34	9,78	9,49	9,22
ROE (in %)	17,98	16,32	15,95	15,57
Div.-Rendite (in %)	8,99	8,70	8,96	9,24
Anzahl Aktien (in Mio.)	7,250			
Marktkap. / EV (in € Mio.)	212 / 76			
Free float (in %)	93,75			
Ø tägl. Handelsvol. (3M, in T€)	42,7			
12M hoch/tief (in €; Schluss)	37,50 / 27,40			
Kurs 11.2.2025 (in €; Schluss)	29,70			
Performance absolut (in %)	1M	6M	12M	
	0,0	-1,7	-4,2	
relativ (in %)	-9,3	-3,9	-20,5	
Vergleichsindex	DAXSUB.ALL.DIV. FIN.TR			



ÖKOWORLD AG (rot) im Vergleich mit DAXsubsector All Div. Fin. Performance (schwarz)  
 Quelle: Bloomberg

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

**MiFID II – Hinweis:** Diese Studie wurde auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG. Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden und die Kurse der Wertpapiere können steigen oder fallen. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Anleger handeln auf eigenes Risiko. Das für die Erstellung dieses Dokuments verantwortliche Unternehmen ist die BankM AG, Frankfurt.

## Tabellenanhang

### Gewinn- und Verlustrechnung

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e	5y - CAGR (%) 2022 -2027
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>71.475</b>	<b>63.582</b>	<b>62.000</b>	<b>63.860</b>	<b>65.776</b>	<b>67.749</b>	-1,1
<i>Wachstumsrate in %</i>	-41,6	-11,0	-2,5	3,0	3,0	3,0	
Bestandsveränderung	21	-43	0	0	0	0	
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	0	0	0	0	0	
Sonstige betriebliche Erträge	96	59	48	0	0	0	
<b>Gesamtleistung</b>	<b>71.592</b>	<b>63.598</b>	<b>62.048</b>	<b>63.860</b>	<b>65.776</b>	<b>67.749</b>	-1,1
Materialaufwand	20.636	19.383	14.462	14.896	15.343	15.803	-5,2
<i>% vom Umsatz</i>	28,9	30,5	23,3	23,3	23,3	23,3	
Personalaufwand	6.333	9.101	8.060	8.302	8.551	8.807	6,8
<i>% vom Umsatz</i>	8,9	14,3	13,0	13,0	13,0	13,0	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7.592	7.497	7.316	7.535	7.762	7.994	
<i>% vom Umsatz</i>	10,6	11,8	11,8	11,8	11,8	11,8	
<b>EBITDA</b>	<b>37.030</b>	<b>27.617</b>	<b>32.210</b>	<b>33.127</b>	<b>34.120</b>	<b>35.144</b>	-1,0
Abschreibungen	291	359	366	373	381	388	
<b>EBIT</b>	<b>36.739</b>	<b>27.258</b>	<b>31.844</b>	<b>32.753</b>	<b>33.740</b>	<b>34.756</b>	-1,1
Zinsertrag und sonstige Erträge	110	3.333	6.142	3.990	4.123	4.276	
Zinsaufwand und ähnliche Aufwendungen	3.523	101	11	0	0	0	
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-3.413</b>	<b>3.232</b>	<b>6.131</b>	<b>3.990</b>	<b>4.123</b>	<b>4.276</b>	
<b>EBT</b>	<b>33.326</b>	<b>30.490</b>	<b>37.975</b>	<b>36.743</b>	<b>37.862</b>	<b>39.032</b>	3,2
Ertragssteuern (Aufwand + / Ertrag -)	9.170	8.918	11.392	11.023	11.359	11.710	
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>24.153</b>	<b>21.572</b>	<b>26.582</b>	<b>25.720</b>	<b>26.504</b>	<b>27.322</b>	2,5
Anzahl Aktien (in Tsd., Ø im Umlauf)	6.973	6.973	6.968	6.968	6.968	6.968	
Ergebnis / Aktie (EPS)	3,46	3,09	3,82	3,69	3,80	3,92	

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

### GuV-Margen

Margen in % v. Umsatz	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Rohertagsmarge	71,2	69,5	76,7	76,7	76,7	76,7
EBITDA-Marge	51,8	43,4	52,0	51,9	51,9	51,9
EBIT-Marge	51,4	42,9	51,4	51,3	51,3	51,3
EBIT-Marge auf Gesamtleistung (nachrichtlich)	51,3	42,9	51,3	51,3	51,3	51,3
EBT-Marge	46,6	48,0	61,2	57,5	57,6	57,6
Nettomarge	33,8	33,9	42,9	40,3	40,3	40,3

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

## Kapitalflussrechnung

in T€

<b>Konzernergebnis</b>	<b>24.153</b>	<b>21.572</b>	<b>26.582</b>	<b>25.720</b>	<b>26.504</b>	<b>27.322</b>
+ Abschreibung & Wertminderungen	291	359	366	373	381	388
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	-6.860	2.442	0	0	0	0
<b>= Cash Earnings</b>	<b>17.585</b>	<b>24.373</b>	<b>26.948</b>	<b>26.093</b>	<b>26.884</b>	<b>27.711</b>
- Veränderungen Nettoumlaufvermögen	-15.751	2.157	-42	50	51	53
+ Finanzergebnis	505	-1.888	-6.131	-3.990	-4.123	-4.276
- Steuern	438	16.480	0	0	0	0
+ Sonstiges	2.766	-1.344	0	0	0	0
<b>= Operativer Cash Flow</b>	<b>36.169</b>	<b>2.504</b>	<b>20.859</b>	<b>22.054</b>	<b>22.711</b>	<b>23.382</b>
- Investitionen in Anlagevermögen	196	597	366	373	381	388
+ Sonstiges	-19.889	1.999	0	0	0	0
<b>= Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-20.085</b>	<b>1.402</b>	<b>-366</b>	<b>-373</b>	<b>-381</b>	<b>-388</b>
<b>= Freier Cash Flow</b>	<b>16.084</b>	<b>3.906</b>	<b>20.493</b>	<b>21.681</b>	<b>22.330</b>	<b>22.993</b>
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	0	0	0	0	0	0
- Finanzergebnis	405	0	0	0	0	0
- Dividenden	15.438	15.438	14.864	17.854	17.275	17.801
- Erwerb eigene Anteile	0	0	5	0	0	0
<b>= Finanzierungs-Cash Flow</b>	<b>-15.843</b>	<b>-15.438</b>	<b>-14.869</b>	<b>-17.854</b>	<b>-17.275</b>	<b>-17.801</b>
<b>Zufluss Barmittel (+)/Abfluss Barmittel (-)</b>	<b>240</b>	<b>-11.533</b>	<b>5.624</b>	<b>3.827</b>	<b>5.055</b>	<b>5.192</b>

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

## Bilanz

Geschäftsjahr 31.12 (HGB) in T€	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
<b>Aktiva</b>						
<b>Anlagevermögen</b>	<b>2.085</b>	<b>2.261</b>	<b>2.261</b>	<b>2.261</b>	<b>2.261</b>	<b>2.261</b>
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
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>163.451</b>	<b>156.357</b>	<b>167.986</b>	<b>175.950</b>	<b>185.281</b>	<b>194.907</b>
Vorräte	43	0	0	0	0	0
Forderungen	5.453	5.075	4.948	5.097	5.250	5.407
Barmittel	136.979	125.447	131.071	134.898	139.953	145.145
Wertpapiere	17.092	18.426	24.557	28.547	32.670	36.946
Sonstiges	3.883	7.409	7.409	7.409	7.409	7.409
<b>RAP</b>	<b>232</b>	<b>131</b>	<b>131</b>	<b>131</b>	<b>131</b>	<b>131</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>165.768</b>	<b>158.749</b>	<b>170.378</b>	<b>178.343</b>	<b>187.673</b>	<b>197.299</b>
<b>Passiva</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>135.833</b>	<b>141.967</b>	<b>153.680</b>	<b>161.546</b>	<b>170.775</b>	<b>180.296</b>
Gezeichnetes Kapital	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250	7.250
Eigene Anteile	-277	-277	-282	-282	-282	-282
Gewinnrücklagen	725	725	725	725	725	725
Konzernbilanzgewinn	128.135	134.269	145.987	153.853	163.082	172.603
<b>Rückstellungen</b>	<b>24.594</b>	<b>11.894</b>	<b>11.894</b>	<b>11.894</b>	<b>11.894</b>	<b>11.894</b>
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
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>5.309</b>	<b>4.876</b>	<b>4.791</b>	<b>4.890</b>	<b>4.992</b>	<b>5.097</b>
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	4.791	4.890	4.992	5.097
Lieferungen & Leistungen	3.981	3.381	3.297	3.395	3.497	3.602
Sonstige	1.328	1.495	1.495	1.495	1.495	1.495
<b>RAP</b>	<b>32</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>13</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>165.768</b>	<b>158.749</b>	<b>170.378</b>	<b>178.343</b>	<b>187.673</b>	<b>197.299</b>

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

## Bilanzrelationen

in % der Bilanzsumme	2022a	2023a	2024e	2025e	2026e	2027e
Anlagevermögen	1,26	1,42	1,33	1,27	1,20	1,15
Umlaufvermögen	98,60	98,49	98,60	98,66	98,73	98,79
Eigenkapital	81,94	89,43	90,20	90,58	91,00	91,38
ges. Verbindlichkeiten	3,20	3,07	2,81	2,74	2,66	2,58
Langfristige Verbindlichkeiten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
kurzfristige Verbindlichkeiten	3,20	3,07	2,81	2,74	2,66	2,58

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)	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
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	11. Juni 2024	Kaufen	€ 52,52
Daniel Großjohann, Dr. Roger Becker (CEFA)	10. Oktober 2024	Kaufen	€ 48,16

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:

12.2.2025, 11:00 Uhr (MEZ)

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

Schlusskurse vom 11.2.2025, 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](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!