

ÖKOWORLD

Solider AUM-Ausbau im FJ17

Vor dem Hintergrund einer gesunden Entwicklung seiner verwalteten Fonds (der Flaggschifffonds Ökoworld Classic wies im FJ17 eine Rendite von 11,4 % aus) und einer Zunahme des verwalteten Vermögens (AUM) auf 1,08 Mrd. € zu Ende Dezember 2017 verzeichnete ÖKOWORLD (ÖWAG) einen Anstieg der Gewinne. Die Erhöhung der Verwaltungs- und leistungsbezogenen Gebühren um 4,6 Mio. € bzw. 1,8 Mio. € führte im FJ17 gegenüber dem Vorjahr zu einem EBIT-Plus von 66 %. Das verwaltete Vermögen stieg 2018 weiter und belief sich zu Ende April 2018 auf ca. 1,13 Mrd. €. Dennoch wird die anhaltende Schwäche auf den Aktienmärkten die leistungsbezogenen Gebühren von ÖWAG belasten.

FJ17-Ergebnisse durch Fondsentwicklung beflügelt

ÖWAG verzeichnete im Jahresvergleich ein EBIT-Wachstum von 91,2 % auf 9,9 Mio. € (laut Berechnungen von Edison) sowie eine Verbesserung der EBIT-Marge um rund 6,4 Prozentpunkte auf 62,6 %. Unterstützt wurde diese Entwicklung durch ein Umsatzplus von 71,8 % gegenüber dem Vorjahr. Letzteres wurde durch höhere Verwaltungs- und leistungsbezogene Gebühren aufgrund des AUM-Wachstums und solider Renditen der Investmentfonds von ÖWAG angefacht. Es umfasst allerdings auch eine Einmalposition von 1,3 Mio. € im Zusammenhang mit der Auflösung von Pensionsrückstellungen. Das Eigenkapital in Prozent der Bilanzsumme stieg auf 75 % (ggü. 73 % zu Ende FJ16) und der Barmittelbestand des Unternehmens belief sich auf 12,8 Mio. € (verglichen mit 8,8 Mio. € im FJ16).

Verhaltene Aktienmarktentwicklung könnte leistungsbezogene Gebühren drücken

Zu Ende April 2018 betrug das verwaltete Vermögen etwa 1,13 Mrd. € (nach unseren Berechnungen). Doch nach einem starken FJ17 sind die Fondsrenditen im bisherigen Jahresverlauf zum 30. April 2018 aufgrund der allgemeinen Schwäche auf den Aktienmärkten etwas mäßiger (der DAX verbuchte im bisherigen Jahresverlauf in etwa eine flache Entwicklung mit hoher Volatilität). Der ÖWAG-Fonds Ökovicision Classic (71 % des gesamten AUM) lieferte im bisherigen Jahresverlauf eine Rendite von beinahe null, während der zweitgrößte Fonds Growing Markets 2.0 im bisherigen Jahresverlauf ein Ergebnis von -3 % erzielte. Da die wichtigsten Fonds von ÖWAG weiterhin nahe ihren High-Watermark-Werten liegen, rechnen wir damit, dass die Performancegebühren im FJ18 bisher wohl recht niedrig sind.

Diversifizierte Finanzdienstleistungen

12 June 2018

Kurs* 18,33 €
Marktkapitalisierung 136 Mio. €

*Marktkapitalisierung basiert auf insgesamt 7,43 Mio. ausgegebenen Aktien (nach Abzug von eigenen Aktien); nur 3,44 Mio. stimmrechtslose Vorzugsaktien sind an der Börse notiert.

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code	VVV3
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien (stimmrechtslose Vorzugsaktien)	3,44 Mio.
Letzte gemeldete Nettoliquidität (Mio. €) zum 31. Dezember 2017	12,8

Beschreibung des Unternehmens

ÖKOWORLD ist eine börsennotierte Beteiligungsgesellschaft, die Asset Management, Versicherungsmakler- und Beratungsdienste anbietet. Das Unternehmen ist einer der deutschen Pioniere für sozial verantwortliches Investment (SRI) und ethisch-ökologische Anlageberatung. Seine Wurzeln reichen bis ins Jahr 1975 zurück. Es ist seinen erfolgreichen Grundprinzipien für Investments treu geblieben. Zu Ende April 2018 hatte das verwaltete Vermögen (AUM) 1,1 Mrd. € erreicht.

Bull

- Eine starke Marke mit etablierten Vertriebskanälen und beständig steigenden AUM.
- SRI ist zur Norm geworden. Eine steigende Anzahl von Unternehmen befolgt die entsprechenden Regeln.
- Belegte Erfolgsbilanz und zahlreiche Auszeichnungen.

Bear

- Ungeachtet des langen Bestehens noch immer relativ wenig AUM.
- In hohem Maß vom deutschen Markt abhängig.
- Investoren können nur Vorzugsaktien erwerben.

Analyst

Milosz Papst +44 (0)20 3077 5700
financials@edisongroup.com

Bewertung: Kursanstieg setzt sich fort

Nach dem Kursanstieg um 35,3 % im bisherigen Jahresverlauf werden die ÖWAG-Aktien für das FJ18e gegenüber Vergleichswerten gemessen am KGV mit einem Aufschlag von 73 % und gemessen am EV/EBITDA-Multiplikator mit einem Aufschlag von 86 % gehandelt. Der Aufschlag für das FJ19e ist größer, was in den begrenzten Erwartungen für das Ertragswachstum (8-9 % ggü. FJ18) laut Bloomberg-Konsensschätzungen begründet ist. Demzufolge werden die Aktien gemessen an den Kennzahlen fürs FJ18e und FJ19e mit noch höheren Aufschlägen gehandelt. Dennoch ist anzumerken, dass der Konsens auf den Schätzungen eines einzigen Analysten beruht.

Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte beinhalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.

Konsensschätzungen						
Jahresende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende pro Aktie (€)	KGV (x)	Ertrag (%)
12/16	9,2	5,2	0,60	0,51	30,6	2,8
12/17	15,8	9,7	1,02	0,59	18,0	3,2
12/18e	18,8	6,4	0,66	0,55	27,8	3,0
12/19e	19,8	7,0	0,71	0,56	25,8	3,1

Quelle: Ökoworld-Daten, Bloomberg-Konsens

Edison ist ein Investmentresearch- und -beratungsunternehmen mit Geschäftsstellen in Nordamerika, Europa, dem Mittleren Osten und Asien-Pazifik. Das Herzstück von Edison ist unsere weltbekannte Aktienresearchplattform und die umfassende, branchenübergreifende Expertise. Die von Edison Investment Research Researchberichte werden vielerorts gelesen, unter anderem von internationalen Investoren, Beratern und Stakeholdern. Edison Advisors setzt unsere zentrale Researchplattform ein, um verschiedenartige Dienste anzubieten, darunter Investor Relations und strategisches Consulting. Edison ist von der [Financial Conduct Authority](#) zugelassen und unterliegt deren Regulierung. Edison Investment Research (NZ) Limited (Edison NZ) ist das neuseeländische Tochterunternehmen von Edison. Edison NZ ist im New Zealand Financial Service Providers Register (unter der FSP-Nummer 247505) ausschließlich von Wholesale- und/oder generischen Finanzberatungsdiensten eingetragen. Edison Investment Research Inc. (Edison US) ist das US-amerikanische Tochterunternehmen von Edison und unterliegt der Regulierung durch die Securities and Exchange Commission. Edison Investment Research Limited (Edison Aus) [46085869] ist das australische Tochterunternehmen von Edison, das nicht der Regulierung durch die Australian Securities and Investment Commission unterliegt. Edison Germany ist eine Zweigstelle von Edison Investment Research Limited [4794244]. www.edisongroup.com

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Jedliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen, Daten, Analysen und Meinungen stellen keine Investmentberatung der Deutschen Börse AG oder der Frankfurter Wertpapierbörse dar. Eine Investmententscheidung sollte ausschließlich auf Grundlage einer Angebotsunterlage für Wertpapiere oder einer anderen Unterlage getroffen werden, die alle für diese Investmententscheidung notwendigen Informationen enthält, einschließlich Angaben zu den Risikofaktoren.

Copyright 2017 Edison Investment Research Limited. Alle Rechte vorbehalten. Dieser Bericht wurde von der Deutschen Börse AG in Auftrag gegeben und von Edison zur weltweiten Veröffentlichung vorbereitet und herausgebracht. Alle bei der Veröffentlichung dieses Berichts verwendeten Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewährleistung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Berichts ab. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die der Researchabteilung bei Edison zur Zeit der Veröffentlichung dar. Die im Rahmen des Investmentresearch beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden. In Australien w von Edison Aus . ausschließlich zur Nutzung durch Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Australian Corporations Act bestimmt. In den Vereinigten Staaten wird das Investmentresearch von Edison US ausschließlich an große US-amerikanische institutionelle Investoren . Edison US ist bei der Securities and Exchange Commission als Investmentberater eingetragen. Edison US verlässt sich auf den „Ausschluss für Veröffentlichlicher“ („publishers exclusion“) im Rahmen der Definition von Investmentberatern gemäß Section 202(a)(11) des Investment Advisers Act von 1940 und den entsprechenden, in einzelnen Bundesstaaten geltenden Wertpapiergesetzen. Somit bietet Edison keine individuelle Beratung an und stellt keine solche Beratung zur Verfügung. Wir veröffentlichen Informationen über Unternehmen, die unsere Leser unserer Meinung nach interessieren könnten. Diese Informationen reflektieren unsere ehrlichen Meinungen. Die von uns zur Verfügung gestellten oder unserer Website entnommenen Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen unsere Website und die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichem Bezieher als Aufforderung zu Durchführung oder versuchten Durchführung einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. D in diesem Dokument wiedergegebene Research für in Neuseeland ansässige professionelle Finanzberater oder -makler (zur Verwendung in ihrer Kapazität als Finanzberater oder -makler) und für erfahrene Investoren bestimmt, die Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Financial Advisers Act 2008 (FAA) (wie in Sections 5(c) (1)(a), (b) und (c) des FAA beschrieben) sind. Dies ist keine Aufforderung oder Veranlassung, jedliche in diesem Dokument erwähnte oder thematisierte Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen, zu zeichnen oder zu garantieren. Dieses Dokument wird zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als Angebot oder Aufforderung zum Investment in jedliche der in diesem Dokument erwähnten oder Wertpapiere . Als Marketingmitteilung gemäß den FCA-Regeln wurde dieses Dokument nicht entsprechend den rechtlichen Anforderungen zur Förder der Unabhängigkeit von Investmentresearch erstellt und unterliegt keinem Verbot in Bezug auf Handel vor der Ver von Investmentresearch. Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte. Die Edison Group führt keine Investmentgeschäfte durch und hält dementsprechend keine Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren. Jedoch können die jeweiligen Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeiter und Vertragspartner von Edison eventuell Positionen in den in diesem Bericht erwähnten oder in mit diesen verbundenen Wertpapieren ha. Edison oder seine verbundenen Unternehmen können eventuell jedem der in diesem Bericht erwähnten Unternehmen Dienste erbringen oder diesen Geschäfte antragen. Der Wert der in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere kann fallen ebenso wie steigen und unterliegt hohen und plötzlichen . Darüber hinaus kann es eventuell schwierig oder unmöglich sein, die in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen oder akkurate Informationen über ihren Wert zu erhalten. bietet keinen zuverlässigen Hinweis auf künftige Zukunftsgerichtete Informationen oder Aussagen in diesem Bericht beinhalten Informationen, die auf Annahmen, Prognosen künftiger Ergebnisse oder Schätzungen noch nicht ermittelbarer Beträge beruhen und bringen deshalb bekannte und unbekannt Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse, oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden. Für die Zwecke des FAA ist der Inhalt dieses Berichts allgemeiner Natur, ist lediglich als allgemeine Informationsquelle und soll keine Empfehlung oder Meinung in Bezug auf den Erwerb oder die Veräußerung (oder den Verzicht auf Erwerb oder Veräußerung) von Wertpapieren darstellen. D dieses Dokuments ist kein individueller Service („personalised service“), und ist in dem Umfang, in dem Finanzberatung beinhaltet, lediglich ein von Edison im Sinne des FAA zur Verfügung gestellter klassenbezogener Service („class service“, d. h. die spezifische oder Einzelner werden dabei nicht berücksichtigt). Somit sollte sich niemand beim Treffen einer Investmententscheidung auf dieses Dokument verlassen. Im maximalen gesetzlich gestatteten Umfang sind Edison, seine verbundenen Unternehmen und Vertragspartner deren jeweilige Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten und Mitarbeiter nicht für Verlust oder Schaffbar, d auf jedliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen , und garantieren keine Erträge a Investments in die in dieser Veröffentlichung erörterten Produkte. FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2017. „FTSE®“ ist ein Warenzeichen der Unternehmen der London Stock Exchange Group und wird von FTSE International Limited im Rahmen einer Lizenz genutzt. Alle Rechte an den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings auf FTSE und/oder seine Lizenzgeber übertragen. Weder FTSE noch seine Lizenzgeber übernehmen die Haftung für etwaige Fehler oder Auslassungen in den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings oder den zugrundeliegenden Daten. Die weitere Verteilung von FTSE-Daten ist nur mit Genehmigung FTSE gestattet.