

coinIX GmbH & Co KgaA

Deutschland | Technology | Marktkapitalisierung EUR 7,1 Mio.

22-Jan-24

UPDATE



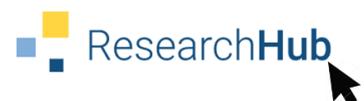
Neuer CEO und Krypto Revival; KAUFEN, Kursziel angehoben

What's it all about?

Die Kryptomärkte, insbesondere Ethereum (ETH), Bitcoin (BTC) und The Graph (GRT), haben seit Oktober 2023 erheblich zugelegt. Die positive Entwicklung spiegelt die erfolgte Zulassung von Bitcoin-Spot-ETFs wider, die Hoffnung auf die Zulassung von Ethereum-Spot-ETFs sowie das bevorstehende Bitcoin Halving im April 2024. coinIX profitiert kurzfristig durch ihre bedeutenden Bestände an BTC, ETH und GRT. Weiterhin hat mit Moritz Schildt eine Persönlichkeit mit ausgewiesener Management- und Blockchain-Kompetenz die Führung von coinIX übernommen. Eine Aktualisierung unseres NAV-Bewertungsmodells mit aktuellen Preisen ergibt einen neuen fairen Wert je Aktie in Höhe von EUR 3,08 (alt: EUR 2,36), und somit ein Aufwärtspotenzial von weiterhin über 30%. KAUFEN.

KAUFEN (KAUFEN)

Kursziel	EUR 3,08 (2,36)
Aktueller Kurs	EUR 2,30
Kurspotenzial	33,9%



ANALYST

Dr. Oliver Wojahn, CFA
o.wojahn@alsterresearch.com
+49 40 309 293-55

WICHTIG: Bitte beachten Sie die letzten Seiten dieses Berichts: "Haftungsausschluss" und "Interessenskonflikte".

alsterresearch.com

Dieser Research Report wurde von AlsterResearch erstellt - ein durch die BaFin zugelassenes Institut

coinIX GmbH & Co KgaA

Deutschland | Technology | Marktkapitalisierung EUR 7,1 Mio. | EV EUR 6,8 Mio.

KAUFEN (KAUFEN)

Kursziel EUR 3,08 (2,36)
Aktueller Kurs EUR 2,30
Kurspotenzial 33,9%

ANALYST

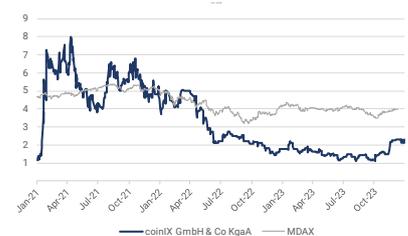
Dr. Oliver Wojahn, CFA
o.wojahn@alsterresearch.com
+49 40 309 293-55

Neuer CEO und Krypto Revival; KAUFEN, Kursziel angehoben

Größte Kryptopositionen mit erheblichem Wertzuwachs. Seit unserem letzten Kommentar zu coinIX vom 19. Oktober 2023 hat der Markt für Kryptowährungen einen bemerkenswerten Rebound erlebt. Die für coinIX wichtigsten Token und Kryptowährungen sind seitdem in USD um 55% für Ethereum (ETH), 45% für Bitcoin (BTC) und 97% für The Graph (GRT) gestiegen.

Spot-ETFs und Halving als Katalysatoren. Die gute Performance dürfte mehrere Gründe haben: An erster Stelle steht sicherlich die am 10. Januar erfolgte Zulassung von Bitcoin-Spot-ETFs. Diese Investmentvehikel können neue Anlegerklassen erschließen und damit zusätzliches Nachfragepotenzial erzeugen. Für mehrere beantragte Ethereum-Spot-ETFs steht die Entscheidung noch aus, eine erste Frist für die SEC läuft hier am 23. Mai 2024 aus. Ein weiterer Grund für die Krypto-Rally ist das für April 2024 erwartete Bitcoin Halving, also die Halbierung der Belohnung für die Miner bei der Generierung eines Bitcoin-Blocks. Dieses Halving hat in der Vergangenheit tendenziell zu einem Preisanstieg geführt, wobei umstritten ist, ob dieser Effekt weiterhin wirksam sein wird. In jedem Fall ist davon auszugehen, dass im Sog der Kryptowährung Bitcoin auch andere Token (Altcoins) davon profitieren werden.

coinIX profitiert kurz- und langfristig. Aufgrund ihrer erheblichen Bestände von BTC, ETH und GRT profitiert coinIX direkt von der Krypto-Hausse. Langfristig mindestens ebenso wichtig sind Anwendungsfälle der Blockchain, die über Krypto als reine Währung hinausgehen. Hier ist insbesondere ETH als technischer Standard für ERC-20 Token und damit z.B. als Grundlage für Smart Contracts zu nennen. So nutzt Finexity, ein erfolgreiches Beteiligungsunternehmen von coinIX, den ERC-20 Standard zur Tokenisierung von Sachwerten wie Kunst, Oldtimern oder Luxusuhren und macht diese Vermögensgegenstände für Menschen investierbar, die sonst von diesen Märkten ausgeschlossen sind.



Quelle: AlsterResearch

Hoch/Tief 52 W. 2,40 / 1,10

Ticker / Symbole

ISIN DE000A2LQ1G5
WKN A2LQ1G
Bloomberg XCX:GR

Änderung der Prognosen

		Umsatz	EBIT	EPS
2023E	alt	0,0	0,4	0,11
	Δ	na%	0,0%	0,0%
2024E	alt	0,0	0,6	0,16
	Δ	na%	0,0%	0,0%
2025E	alt	0,0	0,8	0,22
	Δ	na%	0,0%	0,0%

- Fortsetzung nächste Seite -

coinIX GmbH & Co KgaA	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Umsatz	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wachstum yoy	na	na	na	na	na	na
EBITDA	-0,0	1,7	-0,2	0,4	0,6	0,8
EBIT	-0,1	1,7	-1,5	0,4	0,6	0,8
Jahresüberschuss	-0,7	1,8	-1,3	0,3	0,5	0,7
Nettoverschuldung*	-0,1	-0,8	-0,2	-0,2	-0,7	-1,4
Nettoversch./EBITDA	2,8x	-0,5x	1,1x	-0,5x	-1,2x	-1,7x
Gewinn pro Aktie	-0,29	0,63	-0,43	0,11	0,16	0,22
Dividende pro Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rohertragsmarge	na	na	na	na	na	na
ROCE	-5,7%	22,4%	-23,2%	6,4%	8,5%	10,4%
EV/EBITDA	-184,2x	3,6x	-33,5x	16,3x	10,6x	7,0x
EV/EBIT	-102,1x	3,7x	-4,5x	16,3x	10,6x	7,0x
KGV	-7,8x	3,6x	-5,3x	20,5x	14,3x	10,7x
FCF-Rendite	0,0%	20,2%	-19,5%	-0,2%	7,0%	9,4%

* coinIX ist ausschließlich eigenkapitalfinanziert; Quelle: Unternehmensdaten, AlsterResearch

Hinweis 1: HGB Rechnungslegung für ein Beteiligungsunternehmen wenig aussagekräftig.

Hinweis 2: Planzahlen beinhalten keine Erlöse aus Verkäufen von Unternehmensbeteiligungen.

Aktienkennzahlen

Aktienanzahl (in Mio. Stück) 3,07
Ø Handelsvolumen: (52 W., Stk.) 262

Aktionärsstruktur

Streubesitz 100,0%

Unternehmensbeschreibung

coinIX ist eine Beteiligungsgesellschaft im Bereich Wagniskapital, die in Unternehmen, die die Blockchain-Technologie nutzen, sowie in Token und Kryptowährungen investiert.

Moritz Schildt neuer CEO. Zum 1. November 2023 hat Moritz Schildt den Vorstandsvorsitz der coinIX von Karl Gero Wendeborn übernommen. Moritz Schildt war 2017 einer der Gründer der coinIX und zuletzt Vorsitzender des Aufsichtsrats. Er beschäftigt sich seit 2013 mit digitalen Währungen und der Blockchain und ist Mitgründer und Vorstandsmitglied des Hanseatic Blockchain Institute, eines Vereins, der die Blockchain-Technologie fördern will. Nach Banklehre und Studium (Volljurist, Diplomkaufmann und INSEAD-MBA) war er zunächst als Strategieberater im Bereich Finanzdienstleistungen tätig, bevor er langjährig als Vorstand (CFO und CEO) in verschiedenen Finanzunternehmen beschäftigt war. Mit Moritz Schildt übernimmt eine Persönlichkeit mit ausgewiesener Management- und Blockchain-Kompetenz die Führung von coinIX, und wir erwarten, dass seine langjährige Verbundenheit mit dem Unternehmen auch Grundlage für zukünftige Kontinuität auf der CEO-Position ist.

Bewertung weiterhin mit erheblichem Aufwärtspotenzial: Kursziel angehoben, KAUFEN. Mit der Erholung der Kryptomärkte haben Investoren auch coinIX als exklusiven Zugang zu einem breit diversifizierten Portfolio über die gesamte Blockchain-Wertschöpfungskette wiederentdeckt. Seit unserem letzten Kommentar vor knapp 14 Wochen konnten sich Anleger über eine Performance von über 90% freuen. Eine Aktualisierung unseres NAV-Bewertungsmodells mit aktuellen Preisen ergibt einen neuen fairen Wert je Aktie in Höhe von EUR 3,08 (alt: EUR 2,36), und somit ein Aufwärtspotenzial von weiterhin über 30%. KAUFEN.

Bewertung

Portfolio coinIX						
Unternehmen / Company	Quelle / source	Buchwert book value (reported, EUR k)	Valuation base	Bewertungs- grundlage	aktueller Wert current value (eAR, EUR k)	
Finexity AG	reported	275,0	estimate	Schätzung	700	
Cadeia GmbH	reported	200,5	book value	Schätzung	400	
Asvin GmbH	reported	250,0	book value	Buchwert	250	
AdHash AG	reported	150,9	book value	Buchwert	150	
Simetria Trading Solutions Ltd.	reported	125,0	book value	Schätzung	0	
Pandora Core AG	reported	107,0	estimate	Schätzung	50	
Blockpit GmbH	reported	104,9	Series A 07/21	Series A 07/21	300	
Defyca Holdings Sarl	reported	102,1	book value	Buchwert	100	
Natix GmbH	reported	200,0	book value	Schätzung	265	
Kima (ehem. Diversifi)	reported	85,0	book value	Schätzung	300	
Crypto Index Series Ltd.	reported	75,0	book value	Schätzung	75	
XVA Blockchain GmbH	reported	63,5	book value	Schätzung	60	
AllTokenFootball	reported	62,5	book value	Schätzung	0	
Livin Media Ltd.	reported	56,0	book value	Schätzung	50	
Blockchance UG	reported	45,3	book value	Schätzung	0	
OURZ AG	reported	16,0	book value	Schätzung	0	
Autonomy Labs Ltd.	reported	9,0	book value	Buchwert	10	
Tokenforge	reported	100,0	book value	Buchwert	100	
Summe Equity-Beteiligungen				TTL equity investments	2.810	
EUR/USD	1,1001					
Token	Quelle / Source	Anz. / Number Token (k)	Preis / Price (USD)	Preis / Price (EUR)	Wert / Value (EUR k)	
The Graph (GRT)	est.	15.500	0,1575	0,1432	2.219	
Ethereum (ETH)	est.	1,300	2.427	2.206	2.868	
Bitcoin (BTC)	est.	0,022	41.138	37.395	823	
All other tokens & SAFT	est.				1.200	
Summe Token-Projekte und Kryptowährungen				TTL token projects and cryptos	7.110	
Cash (EUR k, Schätzung)				Cash (EUR k, est.)	150	
Zeitwert der Vermögensgegenstände				Fair value of assets	10.070	
-Managementgebühr 6 Jahre auf Equity				- management fee 6 years on equity	337	
-Managementgebühr 2 Jahre auf Token				- management fee 2 years on tokens	284	
-Managementgebühr 1 Jahr auf Cash				- management fee 1 year on cash	3	
-Managementgebühr ausstehende Erfolgsbeteiligung				- outstanding profit participation	0	
				NAV (EUR k)	9.445	
22-Jan-24				NAV je Aktie / NAV per share (EUR)	3,08	

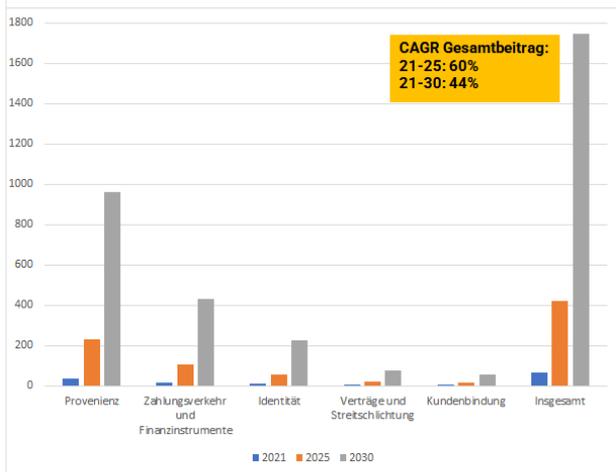
Quelle: AlsterResearch Schätzungen, coinIX

Investment Case in 5 Grafiken

Portfolio (Auswahl)

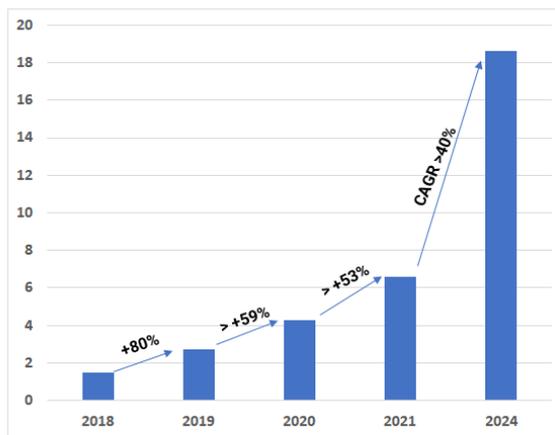


Ökonomischer Beitrag Blockchain (weltweit, USD Mrd.)



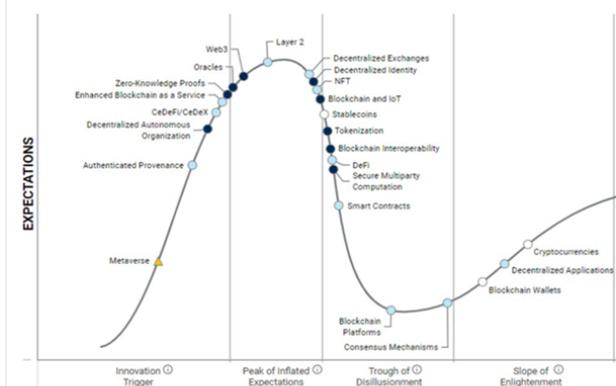
Quelle: PwC, Time for Trust, October 2020

Investitionen in die Blockchain (USD Mrd.)



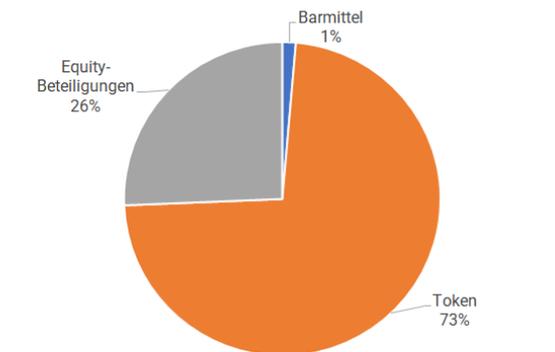
Quelle: IDC

Der Gartner Blockchain Hype Cycle



Quelle: Gartner (Juli 2022)

Portfolioallokation (zum Veröffentlichungsdatum)



Quelle: AlsterResearch

SWOT

Stärken

- Early Mover mit gutem Track Record
- Ausschließlicher Fokus auf Blockchain und damit verbundenes tiefgreifendes und komplementäres Know-how im Team (inkl. Inhouse Regulatorik-Expertise)
- Netzwerk ermöglicht Zugang zu attraktiven Pre-sales und Seed-Runden
- Flexibilität in der Asset Allocation und hohe Diversifikation in Kryptowährungen, Token und Blockchain-Venture Capital

Schwächen

- Ungewöhnliche Rechtsform (GmbH & Co KGaA)
- Notierung im Freiverkehr (Düsseldorf, München, Berlin) mit geringen Transparenz- und Meldepflichten

Chancen

- Enormes Wachstum des Blockchain-Markets und damit verbundener Investitionsmöglichkeiten
- Sehr hohes Renditepotenzial bei gleichzeitig hoher Liquidität von Kryptowährungen und einigen Token
- Erzielung wiederkehrender Erlöse durch Staking / Delegating
- Eurozentrisches Geschäftsmodell mit klarem regulatorischem Rahmen

Risiken

- Volatilität von Kryptowährungen und Tokenpreisen
- Striktere Regulierung von Kryptowährungen und damit einhergehende höhere regulatorische Anforderungen an coinIX

Finanzkennzahlen

Achtung: Reporting nach HGB; Zahlen für ein Beteiligungsunternehmen wenig aussagekräftig.

Gewinn und Verlustrechnung (Mio. EUR)	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoumsatz	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Umsatzwachstum	na	0,0%	-100,0%	na	na	na
Änderung der (un-)Fertigerzeugnisse	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamumsatz	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Materialaufwendungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bruttogewinn	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige betriebliche Erträge	0,3	4,1	0,6	1,2	1,4	1,6
Personalaufwendungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,3	2,4	0,8	0,8	0,8	0,8
EBITDA	-0,0	1,7	-0,2	0,4	0,6	0,8
Abschreibung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITA	-0,1	1,7	-0,2	0,4	0,6	0,8
Goodwill Abschreibung und immat. Vermögenswerte	0,0	0,0	1,3	0,0	0,0	0,0
EBIT	-0,1	1,7	-1,5	0,4	0,6	0,8
Finanzergebnis	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Wiederkehrender Gewinn vor Steuern	-0,1	2,2	-1,5	0,4	0,6	0,8
Ausserordentliches Ergebnis	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gewinn vor Steuern	-0,7	2,2	-1,5	0,4	0,6	0,8
Steuern	0,0	0,4	-0,2	0,1	0,1	0,1
Reingewinn aus fortgeführten Geschäften	-0,7	1,8	-1,3	0,3	0,5	0,7
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-0,7	1,8	-1,3	0,3	0,5	0,7
Minderheitsbeteiligung	0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss (berichtet)	-0,7	1,8	-1,3	0,3	0,5	0,7
Durchschnittliche Anzahl von Aktien	2,31	2,87	3,07	3,07	3,07	3,07
Gewinn pro Aktie (berichtet)	-0,29	0,63	-0,43	0,11	0,16	0,22

Bilanz (in EUR Mio.)	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Immaterielle Vermögenswerte	0,5	5,1	3,6	3,6	3,6	3,6
Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Grundstücke, Anlagen und Ausrüstung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzielle Vermögenswerte	0,4	1,4	1,9	1,9	1,9	1,9
ANLAGEVERMÖGENEN	0,9	6,5	5,5	5,5	5,5	5,5
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges Umlaufvermögen	0,3	0,4	0,9	0,9	0,9	0,9
Barmittel	0,1	0,8	0,2	0,2	0,7	1,4
Latente Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
UMLAUFVERMÖGEN	0,4	1,3	1,1	1,1	1,6	2,3
AKTIVA	1,3	7,8	6,6	6,6	7,1	7,7
EIGENKAPITAL	1,2	7,0	6,2	6,6	7,1	7,7
MINDERHEITSBETEILIGUNG	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Schulden	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen für Pensionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andere Rückstellungen	0,0	0,5	0,3	0,0	0,0	0,0
Langfristige Verbindlichkeiten	0,0	0,5	0,3	0,0	0,0	0,0
kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Banken	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Anzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Passive Rechnungsabgrenzung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
PASSIVA	1,3	7,8	6,6	6,6	7,1	7,7
Bilanz (common size)	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Immaterielle Vermögenswerte	41%	66%	54%	54%	51%	46%
Goodwill	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Grundstücke, Anlagen und Ausrüstung	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Finanzielle Vermögenswerte	30%	17%	28%	28%	26%	24%
ANLAGEVERMÖGENEN	71%	84%	83%	83%	77%	70%
Vorräte	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Sonstiges Umlaufvermögen	21%	6%	14%	14%	13%	12%
Barmittel	8%	11%	4%	3%	10%	18%
Latente Steuern	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rechnungsabgrenzungsposten	0%	0%	0%	0%	0%	0%
UMLAUFVERMÖGEN	29%	16%	17%	17%	23%	30%
AKTIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%
EIGENKAPITAL	91%	90%	95%	100%	100%	100%
MINDERHEITSBETEILIGUNG	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Langfristige Schulden	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Andere Rückstellungen	1%	7%	5%	0%	0%	0%
Langfristige Verbindlichkeiten	1%	7%	5%	0%	0%	0%
kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Banken	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	8%	3%	1%	0%	0%	0%
Anzahlungen	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Sonstige Verbindlichkeiten	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Latente Steuern	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Passive Rechnungsabgrenzung	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	8%	3%	1%	0%	0%	0%
PASSIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Quelle: Firmenangaben; AlsterResearch

Cash flow statement (EUR Mio.)	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Jahresüberschuss/Verlust	0,0	1,8	-1,3	0,3	0,5	0,7
Abschreibung von Anlagevermögen (inkl. Leasing)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Abschreibung von Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Abschreibung immaterieller Vermögenswerte	0,0	0,0	1,3	0,0	0,0	0,0
Sonstige	0,0	-0,5	-0,7	-0,3	0,0	0,0
Operativer Cash Flow vor Veränderungen des w/c	0,0	1,4	-0,8	0,0	0,5	0,7
Veränderung des Bestands	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung der Lieferung und Leistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung der Verbindlichkeiten aus LuL	0,0	0,1	-0,2	-0,0	0,0	0,0
Veränderung anderer Positionen des Working Capital	0,0	-0,1	-0,4	0,0	0,0	0,0
Erhöhung/Verminderung des Working Capital	0,0	-0,0	-0,6	-0,0	0,0	0,0
Mittelfluss aus betrieblichen Aktivitäten	0,0	1,3	-1,4	-0,0	0,5	0,7
CAPEX	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungen für Akquisitionen	0,0	-3,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzielle Investitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einkommen aus Anlagenverkäufen	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0
Mittelfluss aus Investitionstätigkeiten	0,0	-3,5	0,3	0,0	0,0	0,0
Mittelfluss vor Finanzierung	0,0	-2,2	-1,1	-0,0	0,5	0,7
Zunahme/Abnahme der Schuldenposition	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kauf eigener Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalmaßnahmen	0,0	3,8	0,5	0,0	0,0	0,0
Dividendenzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Auswirkungen von Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mittelfluss aus Finanzierungsaktivitäten	0,0	3,8	0,5	0,0	0,0	0,0
Zunahme/Abnahme der flüssigen Mittel	0,0	0,8	-0,6	-0,0	0,5	0,7
Flüssige Mittel am Ende der Periode	0,0	0,8	0,2	0,2	0,7	1,4

Quelle: Unternehmensangaben; AlsterResearch

Kennzahlen	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Daten pro Aktie						
Ergebnis pro Aktie (berichtet)	-0,29	0,63	-0,43	0,11	0,16	0,22
Cash Flow pro Aktie	0,00	0,46	-0,45	-0,00	0,16	0,22
Buchwert pro Aktie	0,51	2,44	2,03	2,14	2,30	2,52
Dividende pro Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bewertung						
KGV	-7,8x	3,6x	-5,3x	20,5x	14,3x	10,7x
Kurs/CF	Infinityx	4,9x	-5,1x	-496,7x	14,3x	10,7x
Preis/Buchwert	4,5x	0,9x	1,1x	1,1x	1,0x	0,9x
Dividendenrendite (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FCF-Rendite (%)	0,0%	20,2%	-19,5%	-0,2%	7,0%	9,4%
Unternehmenswert/Umsatz	6.958,3x	6.227,8x	na	na	na	na
Unternehmenswert/EBITDA	-184,2x	3,6x	-33,5x	16,3x	10,6x	7,0x
Unternehmenswert/EBIT	-102,1x	3,7x	-4,5x	16,3x	10,6x	7,0x
G&V (EUR Mio.)						
Umsatz	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wachstum Veränderung (%)	na	0,0%	-100,0%	na	na	na
Rohertrag	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rohertragsmarge (%)	100,0%	100,0%	na	na	na	na
EBITDA	-0,0	1,7	-0,2	0,4	0,6	0,8
EBITDA Marge (%)	-3.777,4%	170.700,0%	na	na	na	na
EBIT	-0,1	1,7	-1,5	0,4	0,6	0,8
EBIT Marge (%)	-6.812,7%	168.721,0%	na	na	na	na
Jahresüberschuss	-0,7	1,8	-1,3	0,3	0,5	0,7
Kapitalflussrechnung						
Operativer Cashflow	0,0	1,3	-1,4	-0,0	0,5	0,7
Investitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Erhaltungsinvestitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Freier Cash Flow	0,0	1,3	-1,4	-0,0	0,5	0,7
Bilanz (EUR Mio.)						
Immaterielle Vermögenswerte	0,5	5,1	3,6	3,6	3,6	3,6
Materielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigenkapital	1,2	7,0	6,2	6,6	7,1	7,7
Pensionsrückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten und Rückstellungen	0,0	0,5	0,3	0,0	0,0	0,0
Netto-Finanzverbindlichkeiten	-0,1	-0,8	-0,2	-0,2	-0,7	-1,4
w/c Anforderungen	-0,1	-0,2	-0,0	0,0	0,0	0,0
Kennzahlen						
Eigenkapitalrendite (ROE)	-57,7%	26,0%	-21,3%	5,2%	7,0%	8,6%
Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROCE)	-5,7%	22,4%	-23,2%	6,4%	8,5%	10,4%
Nettoverschuldung	-9,0%	-11,9%	-3,8%	-3,3%	-10,1%	-17,8%
Nettoverschuldung / EBITDA	2,8x	-0,5x	1,1x	-0,5x	-1,2x	-1,7x

Quelle: Unternehmensangaben; AlsterResearch

Interessenskonflikte

Gemäß § 85 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) muss ein Analysebericht auf mögliche Interessenkonflikte im Zusammenhang mit dem analysierten Unternehmen hinweisen. Ein Interessenkonflikt wird insbesondere dann vermutet, wenn die SRH AlsterResearch AG:

- (1) oder ihre Tochtergesellschaft(en) (entweder als eigene Einheit oder als Teil eines Konsortiums) innerhalb der letzten zwölf Monate die Finanzinstrumente des analysierten Unternehmens erworben hat,
- (2) mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung des Rechercheberichts getroffen hat,
- (3) oder ihre Tochtergesellschaft(en) innerhalb der letzten zwölf Monate mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung über die Erbringung von Investment-Banking-Dienstleistungen getroffen oder Dienstleistungen oder ein Leistungsversprechen im Rahmen der Laufzeit einer solchen Vereinbarung erhalten haben,
- (4) oder deren Tochtergesellschaft(en) a) 5% oder mehr des Aktienkapitals des analysierten Unternehmens hält oder b) das analysierte Unternehmen 5% oder mehr des Aktienkapitals der SRH AlsterResearch AG oder deren Tochtergesellschaft(en) hält,
- (5) oder seine Tochtergesellschaft(en) eine Netto-Long (a)- oder eine Netto-Short (b)-Position von mindestens 0,5% des ausstehenden Aktienkapitals des analysierten Unternehmens oder seiner Derivate hält,
- (6) oder ihre verbundene(n) Gesellschaft(en) ein Market Maker oder Liquiditätsanbieter in den Finanzinstrumenten des Emittenten ist,
- (7) oder der Analyst andere bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen hat, wie z.B. die Ausübung von Mandaten im Interesse des analysierten Unternehmens oder einen bedeutenden Interessenkonflikt in Bezug auf den Emittenten,
- (8) Der Recherchebericht wurde dem Unternehmen vor seiner Veröffentlichung zur Verfügung gestellt. Danach wurden nur noch faktische Änderungen an dem Bericht vorgenommen.

Interessenkonflikte, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Research-Berichts bestanden:

Unternehmen	Disclosure
coinIX GmbH & Co KgaA	2, 3, 8

Haftungsausschluss

1. Allgemeine Informationen/Haftung Dieses Dokument wurde von der SRH AlsterResearch AG 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 Weiterverarbeitung, in Teilen oder im Ganzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von SRH AlsterResearch zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Ein Vertrieb dieses Dokuments in Großbritannien darf nur mit ausdrücklicher vorheriger schriftlicher Genehmigung durch SRH AlsterResearch erfolgen. Empfangsberechtigt sind dann nur Personen, die berufliche Erfahrungen 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 darunter fallende 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 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 dies zu beachten. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot oder noch eine Bewerbung eines Angebots 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. Potentielle Anleger sollten sich vor Ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen.

2. Verantwortlichkeiten Dieser Recherchebericht wurde von dem auf der Titelseite genannten Rechercheanalysten (der Produzent) erstellt. Der Produzent ist allein verantwortlich für die in diesem Bericht geäußerten Ansichten und Einschätzungen. Der Bericht wurde unabhängig erstellt. Der Inhalt des Rechercheberichts wurde zu keinem Zeitpunkt durch den Emittenten des analysierten Finanzinstruments beeinflusst. Es ist möglich, dass Teile des Rechercheberichts dem Emittenten vor der Veröffentlichung zu Informationszwecken ausgehändigt wurden, ohne dass danach wesentliche Änderungen vorgenommen wurden.

3. Organisatorische Vorkehrungen Die SRH AlsterResearch AG hat interne organisatorische und regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenkonflikte im Zusammenhang mit der Erstellung und Verteilung des Rechercheberichts zu vermeiden oder entsprechend offen zu legen. Alle Mitglieder der AlsterResearch AG, die an der Erstellung des Rechercheberichts beteiligt sind, unterliegen den internen Compliance-Vorschriften. Kein Teil der Vergütung des Produzenten steht in direktem oder indirektem Zusammenhang mit der Erstellung dieser Finanzanalyse. Für den Fall, dass ein Research-Analyst oder eine nahestehende Person in einen Interessenkonflikt gerät, ist der Research-Analyst von der Berichterstattung über dieses Unternehmen ausgeschlossen.

4. Informationen bezüglich der Bewertungsmethoden/Aktualisierung Die Bestimmung des fairen Wertes pro Aktie, d.h. des Kursziels, und des daraus resultierenden Ratings erfolgt auf der Grundlage der Methode des bereinigten freien Cashflows (adj. FCF) und auf der Grundlage des Discounted-Cashflow - DCF-Modells. Darüber hinaus wird ein Peer-Group-Vergleich durchgeführt. Die adj. FCF-Methode basiert auf der Annahme, dass Investoren Vermögenswerte nur zu einem Preis (Unternehmenswert) erwerben, bei dem die operative Cashflow-Rendite nach Steuern auf diese Investition ihre Opportunitätskosten in Form einer Hurdle Rate übersteigt. Der Betriebs-Cashflow wird als EBITDA abzüglich Erhaltungsinvestitionen und Steuern berechnet. Im Rahmen des DCF-Ansatzes werden die zukünftigen freien Cashflows zunächst auf der Basis einer fiktiven Kapitalstruktur von 100% Eigenkapital berechnet, d.h. Zinsen und Tilgungen auf Fremdkapital werden zunächst nicht berücksichtigt. Die Anpassung an die tatsächliche Kapitalstruktur erfolgt durch Diskontierung der berechneten freien Cashflows mit dem gewichteten durchschnittlichen Kapitalkostensatz (WACC), der sowohl die Kosten für Eigenkapital als auch die Kosten für Fremdkapital berücksichtigt. Nach der Diskontierung wird der berechnete Gesamtunternehmenswert um das verzinsliche Fremdkapital verringert, um den Eigenkapitalwert zu erhalten. Ausführliche Informationen zu den verwendeten Bewertungsgrundlagen bzw. Methoden und den zugrunde gelegten Annahmen finden Sie unter <https://www.alsterresearch.com>.

Die SRH AlsterResearch AG verwendet für die analysierten Unternehmen das folgende dreistufige Ratingsystem:

Kaufen: Nachhaltiges Kurssteigerungspotenzial von mehr als 10% innerhalb von 12 Monaten

Verkaufen: Nachhaltiges Abwärtspotential von mehr als 10% innerhalb von 12 Monaten.

Halten: Das Aufwärts-/Abwärtspotential ist begrenzt. Kein unmittelbarer Katalysator sichtbar.

NB: Die Ratings der SRH AlsterResearch AG basieren nicht auf einer Leistung, die "relativ" zum Markt sein wird.

Die Entscheidung über die Wahl der in diesem Dokument analysierten Finanzinstrumente wurde ausschließlich von der SRH AlsterResearch AG getroffen. Die Meinungen und Einschätzungen in diesem Recherchebericht können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es liegt im Ermessen der SRH AlsterResearch AG, ob und wann sie eine Aktualisierung dieses Rechercheberichts veröffentlicht, aber im Allgemeinen werden Aktualisierungen regelmäßig, spätestens nach 6 Monaten, erstellt. Eine Sensitivitätsanalyse ist in den ersten Studien des Unternehmens enthalten und wird veröffentlicht.

5. Datum und Zeitpunkt der ersten Veröffentlichung dieser Finanzanalyse:

22-Jan-24 09:29:30

6. Risikohinweise

- Börsenanlagen und Anlagen in Unternehmen (Aktien) sind immer spekulativ und beinhalten das Risiko des Totalverlustes.
- Dies gilt insbesondere in Bezug auf Anlagen in Unternehmen, die nicht etabliert sind und/oder klein sind und keinen etablierten Geschäftsbetrieb und Firmenvermögen haben.
- Aktienkurse können erheblich schwanken. Dies gilt insbesondere bei Aktien, die nur über eine geringe Liquidität (Marktbreite) verfügen. Hier können auch nur geringe Aufträge erheblichen Einfluss auf den Aktienkurs haben.
- Bei Aktien in engen Märkten kann es auch dazu kommen, dass dort überhaupt kein oder nur sehr geringer tatsächlicher Handel besteht und veröffentlichte Kurse nicht auf einem tatsächlichen Handel beruhen, sondern nur von einem Börsenmakler gestellt worden sind.
- Ein Aktionär kann bei solchen Märkten nicht damit rechnen, dass er für seine Aktien einen Käufer überhaupt und/oder zu angemessenen Preisen findet.
- In solchen engen Märkten besteht eine sehr hohe Möglichkeit zur Manipulation der Kurse und der Preise in solchen Märkten kommt es oft auch zu erheblichen Preisschwankungen.
- Eine Investition in Wertpapiere mit geringer Liquidität, sowie niedriger Börsenkapitalisierung ist daher höchst spekulativ und stellt ein sehr hohes Risiko dar.
- Bei nicht börsennotierten Aktien und Papieren besteht kein geregelter Markt und ein Verkauf ist nicht oder nur auf individueller Basis möglich.

7. Wichtigste Informationsquellen Ein Teil der für diesen Recherchebericht erforderlichen Informationen wurde vom Emittenten des Finanzinstruments zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus stützt sich dieser Bericht auf öffentlich zugängliche Quellen (wie z.B. Bloomberg, Reuters, VWD-Trader und die einschlägige Tagespresse), die als zuverlässig erachtet werden. Die SRH AlsterResearch AG hat die Informationen auf Plausibilität, aber nicht auf Richtigkeit und Vollständigkeit geprüft.

8. Zuständige Aufsichtsbehörde Die SRH AlsterResearch AG steht unter Aufsicht der BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24 - 28, 60439 Frankfurt a.M. Dieses Dokument wird im Vereinigten Königreich mit einem MiFID Zweigstellenpass für den EWR und in Übereinstimmung mit den geltenden Anforderungen der FCA verteilt.

9. Besondere Anmerkungen für Empfänger außerhalb Deutschlands Dieser Recherchebericht unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Die Verbreitung dieser Informationen in andere Staaten, insbesondere in die USA, Kanada, Australien und Japan, kann durch die in diesem Staat geltenden Gesetze eingeschränkt oder verboten sein.

10. Sonstiges Gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nr. i der delegierten Verordnung 2016/958 zur Ergänzung der Verordnung 596/2014 des Europäischen Parlaments, weitere Informationen zu Anlageempfehlungen der letzten 12 Monate werden kostenfrei veröffentlicht unter: <https://www.alsterresearch.com>.

Kontakt

SRH AlsterResearch AG
Mittelweg 142
20148 Hamburg

Tel: +49 40 309 293-52
Fax: +49 40 556 330-54
E-Mail: info@alsterresearch.com

mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG
Rottenbacher Straße 28
82166 Gräfelfing

Tel: +49 89 85852-0
Fax: +49 89 85852-505
E-Mail: info@mwbfairtrade.com

Unser Research wird veröffentlicht unter:

Research

HANNAH GABERT

Team Assistant
Tel: +49 40 309 293-53
E-Mail: h.gabert@alsterresearch.com

HARALD HOF

Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-52
E-Mail: h.hof@alsterresearch.com

LEON MÜHLENBRUCH

Analyst
Tel: +49 40 309 293-52
E-Mail: l.muehlenbruch@alsterresearch.com

LEVENT YILMAZ

Analyst
Tel: +49 40 309 293-52
E-Mail: l.yilmaz@alsterresearch.com

THOMAS WISSLER

Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-58
E-Mail: t.wissler@alsterresearch.com

DR. OLIVER WOJAHN, CFA

Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-58
E-Mail: o.wojahn@alsterresearch.com

ALEXANDER ZIENKOWICZ

Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-56
E-Mail: a.zienkowicz@alsterresearch.com

Sales

MARKUS KÖNIG-WEISS

Head of Sales
Tel: +49 40 309 293-52
E-Mail: mkw@alsterresearch.com

Equity Capital Markets / Trading

KAI JORDAN

Member of the Board
Tel: +49 40 36 0995-22
E-Mail: kjordan@mwbfairtrade.com

ALEXANDER DEUSS

Head of Institutional Sales
Tel: +49 40 36 0995- 22
E-Mail: adeuss@mwbfairtrade.com

SASCHA GUENON

Head of Designated Sponsoring
Tel: +49 40 360 995 - 23
E-Mail: sguenon@mwbfairtrade.com

RESEARCH HUB
BLOOMBERG
FACTSET
THOMSON REUTERS / REFINITIV
CAPITALIQ

www.research-hub.de
www.bloomberg.com
www.factset.com
www.refinitiv.com
www.capitaliq.com