

coinIX GmbH & Co. KGaA

Deutschland | Technologie | Marktkapitalisierung EUR 5,0 Mio.

2-Oct-24

UPDATE



H1: Gute Performance des Portfolios; KAUFEN

What's it all about?

coinIX hat die Zahlen für das erste Halbjahr 2024 vorgelegt. Aus dem Verkauf von Beteiligungen wurden operative Erträge in Höhe von EUR 792k erzielt, was einer Steigerung von 128% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Dem stehen Abschreibungen in Höhe von EUR 394k gegenüber. Die Betriebsaufwendungen stiegen aufgrund der variablen Managementvergütung aufgrund der guten Performance des Portfolios deutlich auf EUR 665k. Der daraus resultierende Fehlbetrag ist wenig aussagekräftig, da die entsprechenden Wertsteigerungen des Portfolios nicht in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden. Die geplante Realisierung stiller Reserven hat sich durch die Verschiebung der Übertragung liquider Kryptowährungen in den Spezialfonds coinIX COINVEST SCI1 verzögert, was zu einem geringeren steuerpflichtigen Ergebnisbeitrag führt. Eine Aktualisierung unseres NAV-Bewertungsmodells mit aktuellen Kursen ergibt einen neuen fairen Wert je Aktie von EUR 3,16 und damit ein Aufwärtspotenzial von fast 100%. KAUFEN.

KAUFEN (KAUFEN)

Kursziel	EUR 3,16 (3,40)
Aktueller Kurs	EUR 1,62
Kurspotenzial	95,1%



ANALYST

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

coinIX GmbH & Co. KGaA

Deutschland | Technologie | Marktkapitalisierung EUR 5,0 Mio. | EV EUR 4,6 Mio.

KAUFEN (KAUFEN)

Kursziel EUR 3,16 (3,40)
Aktueller Kurs EUR 1,62
Kurspotenzial 95,1%

ANALYST

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

H1: Gute Performance des Portfolios; KAUFEN

HGB-Abschluss für H1 positiv, aber mit beschränkter Aussagekraft. coinIX hat Zahlen für das erste Halbjahr 2024 veröffentlicht. Grundsätzlich ist der HGB-Abschluss für eine Beteiligungsgesellschaft wie coinIX nur bedingt aussagekräftig, da der eigentliche Geschäftszweck - nämlich die Wertsteigerung des Portfolios - aufgrund des Niederwertprinzips nur dann erfasst werden kann, wenn die Wertsteigerung im Rahmen eines Verkaufs realisiert wird. Aus solchen Transaktionen resultierten im H1 24 erfreuliche operative Erträge in Höhe von EUR 792k, eine Steigerung von 128% gegenüber dem Vorjahr. Dem stehen Abschreibungen auf bestehende Beteiligungen in Höhe von EUR 394k gegenüber. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen stiegen von EUR 162k im Vorjahr auf EUR 665k. Grund hierfür ist die gute Performance des Portfolios in Q1 und die damit verbundene variable Managementvergütung in Höhe von 20% des Wertzuwachses über der High Watermark. Der daraus resultierende Fehlbetrag in H1 in Höhe von EUR 260k ist daher wenig aussagekräftig, da die zwischenzeitlich gute Performance des Portfolios zwar über die Managementvergütung, nicht aber über die Erfassung des Wertzuwachses in der GuV berücksichtigt wird.

Geringere Aufdeckung stiller Reserven vorteilhaft. Mit der Übertragung der liquiden Kryptowerte in den Spezialfonds coinIX COINVEST SCI1 erwartete coinIX ursprünglich die ergebniswirksame Realisierung stiller Reserven in Höhe von EUR 5,1 Mio. im Geschäftsjahr 2024. Durch die zeitliche Verschiebung der Übertragung von März auf Ende August reduziert sich der Ergebnisbeitrag auf EUR 1,6 Mio., da die zwischenzeitlich gesunkenen Krypto-Bewertungen zu geringeren realisierten stillen Reserven führen (wir haben unsere Schätzungen entsprechend angepasst). Bezogen auf den Wert des coinIX-Portfolios ist die zeitliche Verschiebung neutral, da es hierfür keinen Unterschied macht, ob die Wertänderung im coinIX-Portfolio oder im Spezialfonds stattfindet. Steuerliche Aspekte sprechen jedoch für die Verschiebung, da dadurch ein geringerer Ergebnisbeitrag sofort zu versteuern ist.

Bewertung weiterhin mit erheblichem Aufwärtspotenzial: KAUFEN. Mit coinIX haben Investoren exklusiven Zugang zu einem breit diversifizierten Portfolio über die gesamte Blockchain-Wertschöpfungskette. Eine Aktualisierung unseres NAV-Bewertungsmodells mit aktuellen Preisen ergibt einen neuen fairen Wert je Aktie in Höhe von EUR 3,16 und somit ein Aufwärtspotenzial von fast 100%. KAUFEN.

coinIX GmbH & Co. KGaA	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Umsatz	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	1,7	-0,2	0,8	0,9	0,8	1,0
EBIT	1,7	-1,5	0,1	0,9	0,8	1,0
Jahresüberschuss	1,8	-1,3	0,0	0,6	0,5	0,7
Nettoverschuldung*	-0,8	-0,2	-0,4	-0,5	-1,1	-1,8
Nettoversch./EBITDA	-0,5x	1,1x	-0,5x	-0,6x	-1,3x	-1,7x
Gewinn pro Aktie	0,63	-0,43	0,01	0,20	0,18	0,23
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%
ROCE	22,4%	-23,2%	1,8%	12,2%	10,2%	12,1%
EV/EBITDA	2,4x	-23,2x	5,7x	4,9x	4,8x	3,1x
EV/EBIT	2,5x	-3,1x	39,2x	4,9x	4,8x	3,1x
KGV	2,6x	-3,8x	132,3x	8,2x	9,1x	7,0x

* Negative Werte = Liquidität. coinIX ist ausschließlich eigenkapitalfinanziert

Hinweis 1: HGB Rechnungslegung für ein Beteiligungsunternehmen wenig aussagekräftig.

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



Quelle: mwb research

Hoch/Tief 52 W. Kurs/Buchwert 3,66 / 1,10
0,8x

Ticker / Symbols

ISIN DE000A2LQ1G5
WKN A2LQ1G
Bloomberg XCX:GR

Änderung der Prognosen

		Umsatz	EBIT	GjA
2024E	alt	0,0	4,3	0,95
	Δ	0,0%	-79,2%	-79,2%
2025E	alt	0,0	0,8	0,18
	Δ	0,0%	0,0%	0,0%
2026E	alt	0,0	1,0	0,23
	Δ	0,0%	0,0%	0,0%

Aktienkennzahlen

Aktienanzahl (in Mio. Stück) 3,07
Buchwert p.A.: (in EUR) 2,04
Ø Handelsvol.: (52 W.) 99

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.

Bewertung

Portfolio coinIX

Unternehmen / Company	Quelle / source	Buchwert book value (reported, EUR k)	Valuation base	Bewertungs- grundlage	aktueller Wert current value (eAR, EUR k)
Asvin GmbH	reported	254,0	book value	Schätzung	500
Blockpit GmbH	reported	104,9	Series A 07/21	Series A 07/21	300
Defyca Holdings Sarl	reported	102,1	book value	Buchwert	102
Finexity AG	reported	294,5	estimate	Schätzung	700
FinToVentures	reported	211,4	book value	Buchwert	211
Kima (ehem. Diversifi)	reported	85,0	estimate	Schätzung	300
Livin Media Ltd.	reported	139,9	book value	Buchwert	140
Natix GmbH	reported	200,8	book value	Schätzung	265
Nexus Network	reported	100,0	book value	Buchwert	100
Novum Group	reported	150,9	book value	Buchwert	151
OURZ AG	reported	16,0	book value	Buchwert	16
Pandora Core AG	reported	107,0	book value	Buchwert	107
Shifu Software Solutions	reported	94,1	book value	Buchwert	94
Tokenforge	reported	200,0	book value	Buchwert	200
XVA Blockchain GmbH	reported	63,5	book value	Buchwert	64
Summe Equity-Beteiligungen			TTL equity investments		3.250

EUR/USD 1,1064

Token & Fonds	Quelle / Source	Anteile / units	Preis / Price (USD)	Preis / Price (EUR)	Wert / Value (EUR k)
coinIX COINVEST SCI1	reported	33.987		164,50	5.591
Bitcoin (BTC)	est.	22	61.580	55.656	1.224
The Graph (GRT)	est.	4.000.000	0,1600	0,1446	578
All other tokens & Saft	est.				0
Summe Fondsanteile und Token				TTL funds and tokens	7.394

Cash (EUR k, Schätzung) Cash (EUR k, est.) 30

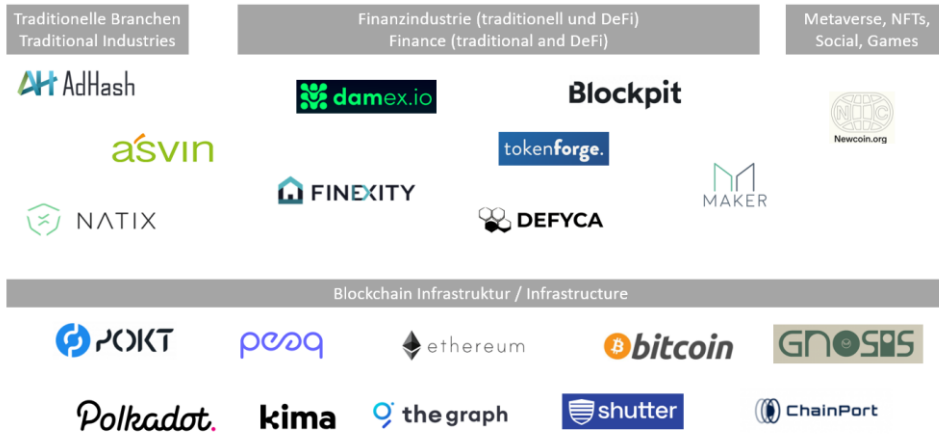
Zeitwert der Vermögensgegenstände	Fair value of assets	10.674
-Managementgebühr 6 Jahre auf Equity	- management fee 6 years on equity	390
-Managementgebühr 2 Jahre auf Token	- management fee 2 years on tokens	72
-Managementgebühr 1 Jahr auf Cash	- management fee 1 year on cash	1
-Managementgebühr Erfolgsbeteiligung & Steuern	- outstanding profit participation & taxes	516
	NAV (EUR k)	9.694

2-Oct-24 **NAV je Aktie / NAV per share (EUR) 3,16**

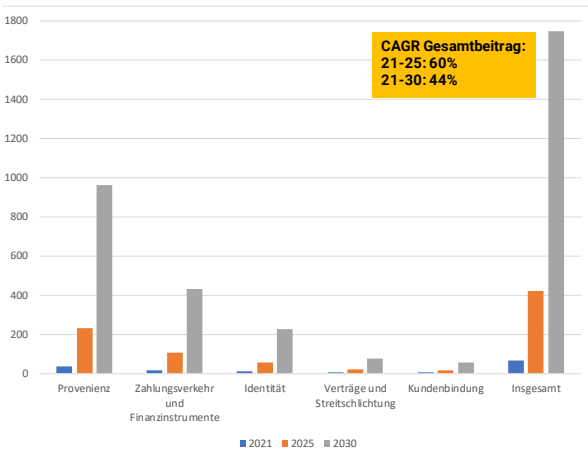
Quellen: coinIX, mwb research

Investment Case in 5 Grafiken

Portfolio (Auswahl)

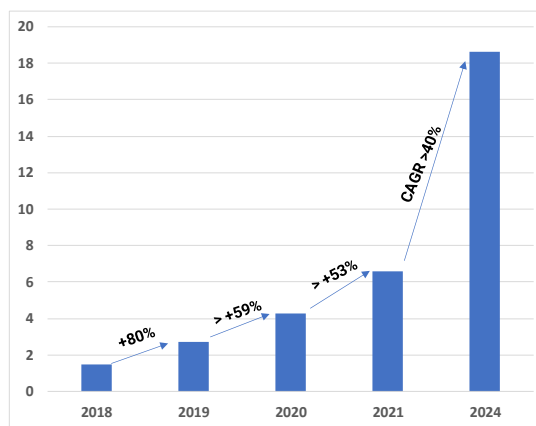


Ökonomischer Beitrag Blockchain (weltweit, USD Mrd.)



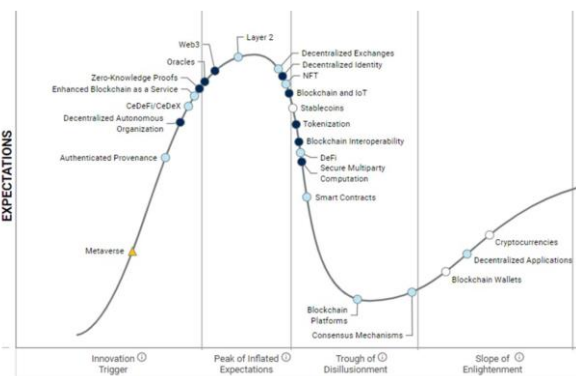
Quelle: PwC, Time for Trust, October 2020

Investitionen in die Blockchain (USD Mrd.)



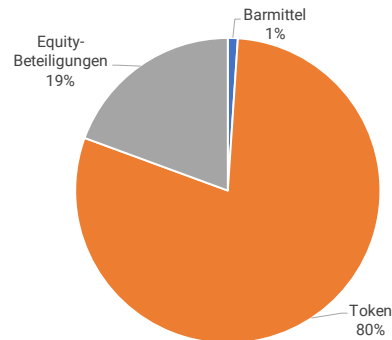
Quelle: IDC

Der Gartner Blockchain Hype Cycle



Quelle: Gartner (Juli 2022)

Portfolioallokation



Quellen: angegebene Quellen, mwb research, coinIX

SWOT-Analyse

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)	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Nettoumsatz	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Änderung der (un-)Fertigerzeugnisse	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtumsatz	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	4,1	0,6	1,3	2,4	1,6	1,8
Personalaufwendungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	2,4	0,8	0,5	1,5	0,8	0,8
EBITDA	1,7	-0,2	0,8	0,9	0,8	1,0
Abschreibung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITA	1,7	-0,2	0,8	0,9	0,8	1,0
Goodwill Abschreibung und immat. Vermögenswerte	0,0	1,3	0,7	0,0	0,0	0,0
EBIT	1,7	-1,5	0,1	0,9	0,8	1,0
Finanzergebnis	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wiederkehrender Gewinn vor Steuern	2,2	-1,5	0,1	0,9	0,8	1,0
Ausserordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gewinn vor Steuern	2,2	-1,5	0,1	0,9	0,8	1,0
Steuern	0,4	-0,2	0,1	0,3	0,3	0,3
Reingewinn aus fortgeführten Geschäften	1,8	-1,3	0,0	0,6	0,5	0,7
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	1,8	-1,3	0,0	0,6	0,5	0,7
Minderheitsbeteiligung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss (berichtet)	1,8	-1,3	0,0	0,6	0,5	0,7
Durchschnittliche Anzahl von Aktien	2,87	3,07	3,07	3,07	3,07	3,07
Gewinn pro Aktie (berichtet)	0,63	-0,43	0,01	0,20	0,18	0,23

Bilanz (in EUR Mio.)	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Immaterielle Vermögenswerte	5,1	3,6	0,0	0,0	0,0	0,0
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	1,4	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8
ANLAGEVERMÖGENEN	6,5	5,5	1,8	1,8	1,8	1,8
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,0	0,0	0,0	0,5	0,5	0,5
Sonstiges Umlaufvermögen	0,4	0,9	4,6	4,6	4,6	4,6
Barmittel	0,8	0,2	0,4	0,5	1,1	1,8
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	1,3	1,1	5,0	5,6	6,2	6,9
AKTIVA	7,8	6,6	6,7	7,4	7,9	8,6
EIGENKAPITAL	7,0	6,2	6,3	6,9	7,4	8,1
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	0,5	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5
Langfristige Verbindlichkeiten	0,5	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5
kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Banken	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0,2	0,0	0,1	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	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
PASSIVA	7,8	6,6	6,7	7,4	7,9	8,6

Bilanz (common size)	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Immaterielle Vermögenswerte	66%	54%	0%	0%	0%	0%
Goodwill	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Grundstücke, Anlagen und Ausrüstung	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Finanzielle Vermögenswerte	17%	28%	26%	24%	22%	20%
ANLAGEVERMÖGENEN	84%	83%	26%	24%	22%	20%
Vorräte	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0%	0%	0%	7%	6%	6%
Sonstiges Umlaufvermögen	6%	14%	68%	62%	58%	53%
Barmittel	11%	4%	6%	7%	14%	21%
Latente Steuern	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rechnungsabgrenzungsposten	0%	0%	0%	0%	0%	0%
UMLAUFVERMÖGEN	16%	17%	74%	76%	78%	80%
AKTIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%
EIGENKAPITAL	90%	95%	93%	93%	94%	94%
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	7%	5%	5%	7%	6%	6%
Langfristige Verbindlichkeiten	7%	5%	5%	7%	6%	6%
kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Banken	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3%	1%	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	3%	1%	1%	0%	0%	0%
PASSIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Quelle: Unternehmensangaben; mwb research

Kapitalflussrechnung (EUR Mio.)	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Jahresüberschuss/Verlust	1,8	-1,3	0,0	0,6	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	1,3	0,7	0,0	0,0	0,0
Sonstige	-0,5	-0,7	0,0	0,1	0,0	0,0
Operativer Cash Flow vor Veränderungen des w/c	1,4	-0,8	0,7	0,7	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	-0,5	0,0	0,0
Veränderung der Verbindlichkeiten aus LuL	0,1	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0
Veränderung anderer Positionen des Working Capital	-0,1	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Erhöhung/Verminderung des Working Capital	-0,0	-0,6	-0,6	-0,6	0,0	0,0
Mittelfluss aus betrieblichen Aktivitäten	1,3	-1,4	0,1	0,1	0,5	0,7
CAPEX	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungen für Akquisitionen	-3,5	0,0	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	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Mittelfluss aus Investitionstätigkeiten	-3,5	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Mittelfluss vor Finanzierung	-2,2	-1,1	0,1	0,1	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	3,8	0,5	0,0	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	3,8	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Zunahme/Abnahme der flüssigen Mittel	0,8	-0,6	0,1	0,1	0,5	0,7
Flüssige Mittel am Ende der Periode	0,8	0,2	0,4	0,5	1,1	1,8

Quelle: Unternehmensangaben; mwb research

Kennzahlen	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Daten pro Aktie						
Ergebnis pro Aktie (berichtet)	0,63	-0,43	0,01	0,20	0,18	0,23
Cash Flow pro Aktie	0,46	-0,45	0,05	0,05	0,18	0,23
Buchwert pro Aktie	2,44	2,03	2,04	2,24	2,42	2,65
Dividende pro Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bewertung						
KGV	2,6x	-3,8x	132,3x	8,2x	9,1x	7,0x
Kurs/CF	3,5x	-3,6x	34,4x	33,9x	9,1x	7,0x
Preis/Buchwert	0,7x	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x
Dividendenrendite (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FCF-Rendite (%)	28,7%	-27,7%	2,9%	2,9%	11,0%	14,2%
Unternehmenswert/EBITDA	2,4x	-23,2x	5,7x	4,9x	4,8x	3,1x
Unternehmenswert/EBIT	2,5x	-3,1x	39,2x	4,9x	4,8x	3,1x
G&V (EUR Mio.)						
Umsatz	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rohertrag	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	1,7	-0,2	0,8	0,9	0,8	1,0
EBIT	1,7	-1,5	0,1	0,9	0,8	1,0
Jahresüberschuss	1,8	-1,3	0,0	0,6	0,5	0,7
Kapitalflussrechnung						
Operativer Cashflow	1,3	-1,4	0,1	0,1	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	1,3	-1,4	0,1	0,1	0,5	0,7
Bilanz (EUR Mio.)						
Immaterielle Vermögenswerte	5,1	3,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Materielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigenkapital	7,0	6,2	6,3	6,9	7,4	8,1
Pensionsrückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten und Rückstellungen	0,5	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5
Netto-Finanzverbindlichkeiten	-0,8	-0,2	-0,4	-0,5	-1,1	-1,8
w/c Anforderungen	-0,2	-0,0	-0,1	0,5	0,5	0,5
Kennzahlen						
Eigenkapitalrendite (ROE)	26,0%	-21,3%	0,6%	8,9%	7,4%	8,7%
Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROCE)	22,4%	-23,2%	1,8%	12,2%	10,2%	12,1%
Nettoverschuldung	-11,9%	-3,8%	-6,0%	-7,6%	-14,4%	-21,9%
Nettoverschuldung / EBITDA	-0,5x	1,1x	-0,5x	-0,6x	-1,3x	-1,7x

Quelle: Unternehmensangaben; mwb research

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 mwb research 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 mwb research 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, 8

Haftungsausschluss

1. Allgemeine Informationen/Haftung Dieses Dokument wurde von der SRH mwb research 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 mwb research zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Ein Vertrieb dieses Dokuments in Großbritannien darf nur mit ausdrücklicher vorheriger schriftlicher Genehmigung durch mwb research 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. Potenzielle 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 mwb research 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 mwb research 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.mwb-research.com>.

Die mwb research AG verwendet für die analysierten Unternehmen das folgende dreistufige Ratingsystem:

Spekulatives Kaufen: Nachhaltiges Kurssteigerungspotenzial von mehr als 25% innerhalb von 12 Monaten; überdurchschnittliches Risiko

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

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

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

NB: Die Ratings der mwb research 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 mwb research AG getroffen. Die Meinungen und Einschätzungen in diesem Recherchebericht können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es liegt im Ermessen der mwb research 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:

2-Oct-24 10:40:36

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 mwb research AG hat die Informationen auf Plausibilität, aber nicht auf Richtigkeit und Vollständigkeit geprüft.

8. Zuständige Aufsichtsbehörde Die mwb research 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://mwb-research.com>.

Kontakt

mwb research AG
Mittelweg 142
20148 Hamburg
Germany

Tel.: +49 40 309 293-52
Email.: contact@mwb-research.com
Webseite: www.mwb-research.com
Research: www.research-hub.de

Research

HARALD HOF
Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-53
E-Mail: h.hof@mwb-research.com

LEON MÜHLENBRUCH
Analyst
Tel: +49 40 309 293-57
E-Mail: l.muehlenbruch@mwb-research.com

ABED JARAD
Junior Analyst
Tel: +49 40 309 293-54
E-Mail: a.jarad@mwb-research.com

JENS-PETER RIECK
Junior Analyst
Tel: +49 40 309 293-54
E-Mail: jp.riek@mwb-research.com

THOMAS WISSLER
Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-58
E-Mail: t.wissler@mwb-research.com

DR. OLIVER WOJAHN, CFA
Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-55
E-Mail: o.wojahn@mwb-research.com

ALEXANDER ZIENKOWICZ
Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-56
E-Mail: a.zienkowicz@mwb-research.com

Sales

HOLGER NASS
Head of Sales
Tel: +49 40 309 293-52
E-Mail: h.nass@mwb-research.com

Team Assistant

HANNAH GABERT
Team Assistant
Tel: +49 40 309 293-52
E-Mail: h.gabert@mwb-research.com

mwb fairtrade
Wertpapierhandelsbank AG
Rottenbucher Straße 28
82166 Gräfelfing

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

Sales / Designated Sponsoring / Corporate Finance

ALEXANDER DEUSS
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

JAN NEYNABER
Institutional Sales
Tel: +49 69 1387-1255
E-Mail: jneynaber@mwbfairtrade.com

DIRK WEYERHÄUSER
Corporate Finance
Tel: +49 69 1387-1250
E-Mail: dweyerhaeuser@mwbfairtrade.com

Standorte

HAMBURG (Research)
Mittelweg 142
20148 Hamburg
+49 40 309 293-52

HAMBURG (Corporates & Markets)
Kleine Johannisstraße 4
20457 Hamburg
+49 40 360 995-0

FRANKFURT A.M.
Unterlindau 29
60323 Frankfurt am Main
+49 40 360 995-22

MUNICH
Rottenbucher Str. 28
82166 Gräfelfing
+49 89-85852-0

BERLIN
Kurfürstendamm 151
10709 Berlin

HANNOVER
An der Börse 2
30159 Hannover

Unser Research ist abrufbar unter:

ResearchHub
Bloomberg
FactSet
Thomson Reuters / Refinitiv
CapitalIQ

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