

Bitcoin Group SE

Investment Analysebericht



Datum: 25. Februar 2025

UNTERNEHMENSÜBERSICHT

Bitcoin Group SE (Aktienkennzeichen: ADE, Frankfurter Wertpapierbörse) ist eines der führenden europäischen Unternehmen im Bereich Kryptowährungen. Das Unternehmen wurde 2013 gegründet und hat seinen Sitz in München, Deutschland. Die Hauptgeschäftsfelder umfassen das Bitcoin-Mining, den Betrieb von digitalen Vermögensplattformen (z. B. die Marke Futurum Bank) sowie die Entwicklung von Blockchain-Technologien. Im Finanzbericht für 2024 verzeichnete das Unternehmen einen Umsatz von 185 Millionen Euro und einen Nettogewinn von 32 Millionen Euro. Es hält eine Bitcoin-Reserve von etwa 4.200 BTC (Stand Ende 2024), die 65 % des gesamten Vermögens ausmacht.



MARKTSTELLUNG UND WETTBEWERBSANALYSE

Marktstellung:

- **Europäisches Führungsunternehmen:** Bitcoin Group SE ist das einzige an der deutschen DAX gelistete Unternehmen, das sich auf Kryptowährungen konzentriert. Im Jahr 2024 hatte das Unternehmen einen Marktanteil von 12 % im europäischen Krypto-Service-Bereich, nur knapp hinter Coinbase mit 18 %.
- **Vertikal integrierter Vorteil:** Durch eigene Mining-Farmen (hauptsächlich in Nordeuropa), Handelsplattformen und Verwahrungsservices bildet das Unternehmen eine geschlossene Wertschöpfungskette, wodurch die Abhängigkeit von externen Anbietern verringert wird.

Kernkompetenzen:

- **Kostenführerschaft beim Mining:** Durch die Nutzung von Wasserkraft in Nordeuropa liegt der Strompreis für die Mining-Farmen unter dem globalen Durchschnitt (0,03 Euro/kWh gegenüber 0,05 Euro/kWh).
- **Regulatorische Hürden:** Das Unternehmen hat die vollständige Zulassung nach der MiCA-Verordnung (Krypto-Assets-Markt-Regulierung) der EU erhalten, was zu geringeren Compliance-Kosten im Vergleich zu kleineren Wettbewerbern führt (30 % niedriger).



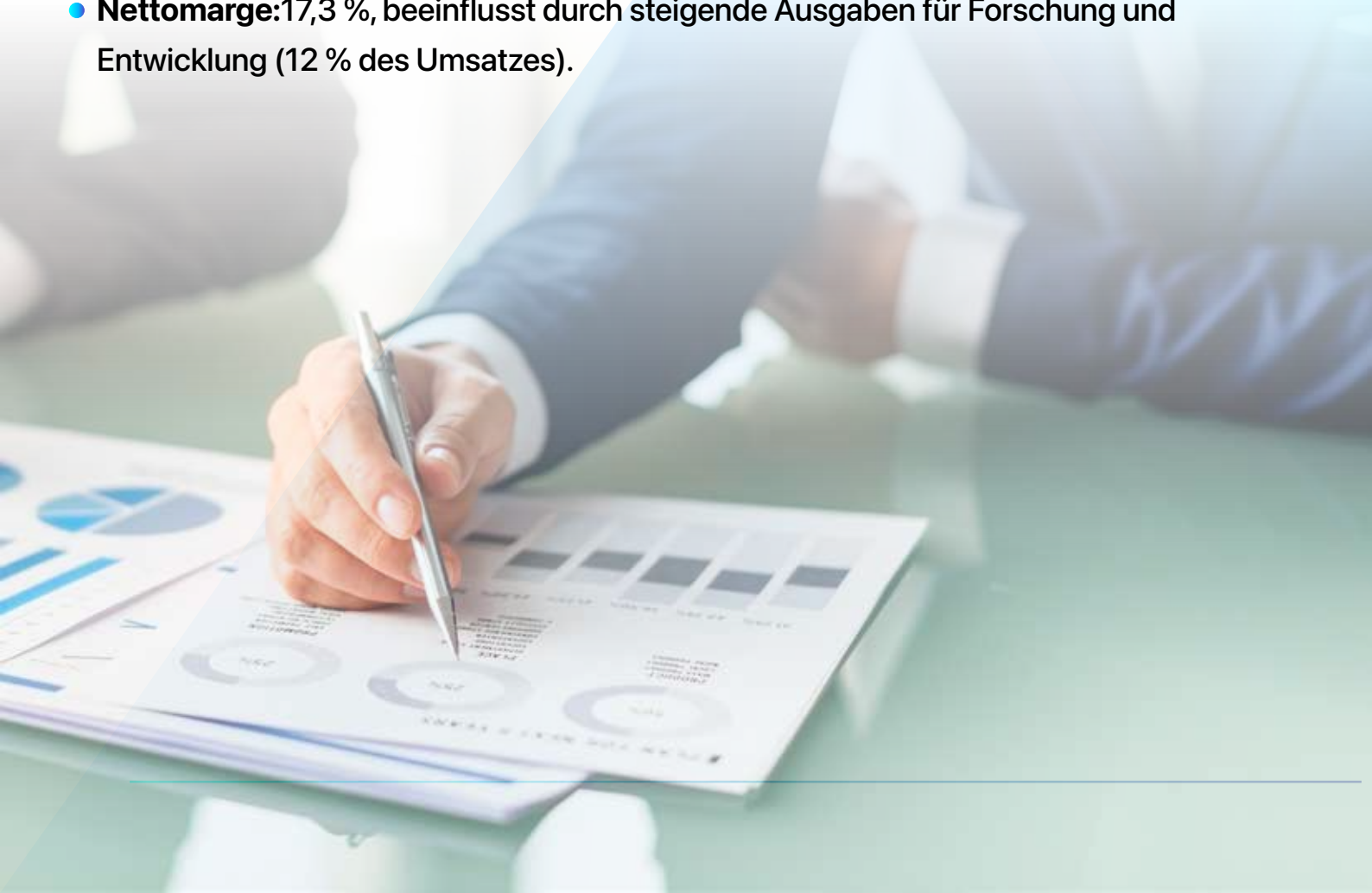
FINANZANALYSE

Einnahmestruktur:

- **Mining-Einnahmen:** 58 % des Umsatzes (2024: 107 Millionen Euro), stark abhängig von den Preisschwankungen von Bitcoin.
- **Transaktionsgebühren:** 32 % des Umsatzes (2024: 59 Millionen Euro), die Nutzerbasis wuchs auf 2,2 Millionen (jährlich +15 %).

Profitabilität:

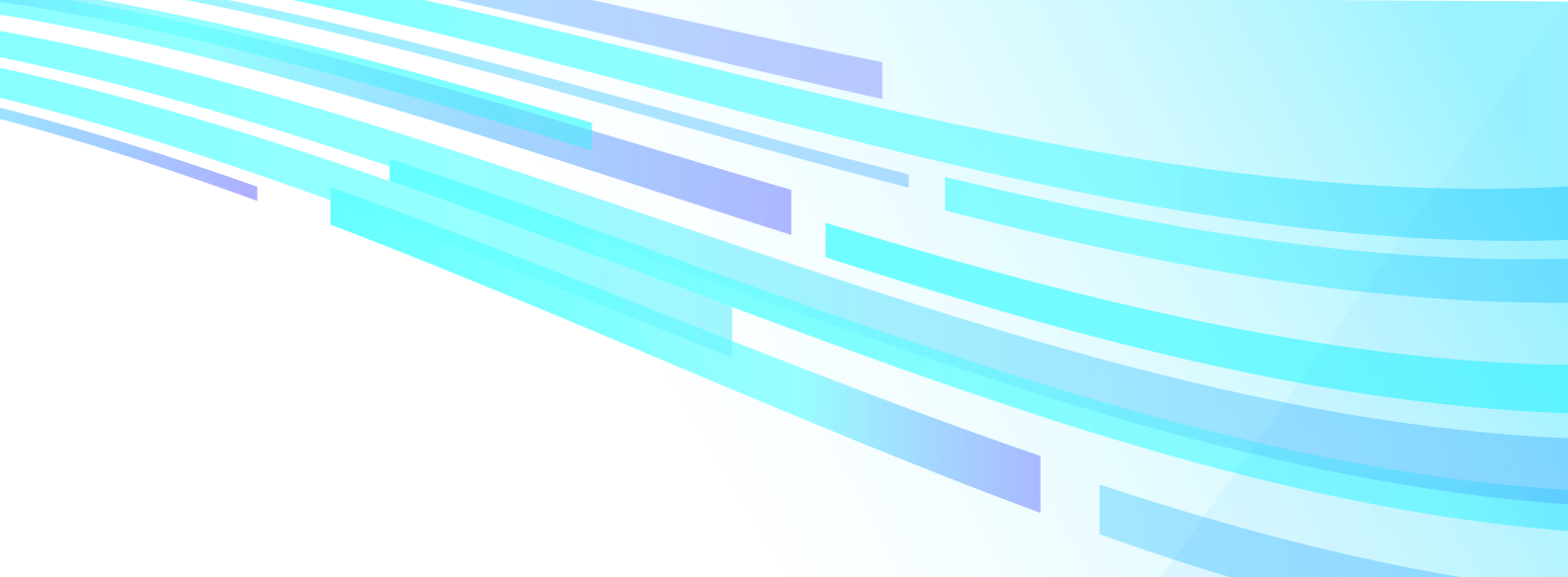
- **Bruttomarge 2024:** 67,3 % (Branchen-Durchschnitt: 55 %), was vor allem auf die niedrigen Energiekosten zurückzuführen ist.
- **Nettomarge:** 17,3 %, beeinflusst durch steigende Ausgaben für Forschung und Entwicklung (12 % des Umsatzes).



KENNZAHLENANALYSE

Kennzahl	Bitcoin Group SE (2024)	Branchen-Durchschnitt	Bewertung
KGV (P/E, TTM)	28,5x	35x	Günstiger bewertet im Vergleich
urs-Buchwert-Verhältnis (P/B)	4,2x	6,1x	Unterbewertete Vermögenswerte
Verschuldungsgrad (Debt/Equity)	22%	45%	Niedrigere Verschuldung
Eigenkapitalrendite (ROE)	18,7%	15,2%	Höhere Rentabilität als der Branchendurchschnitt





ANALYSE VON SCHLÜSSELEREIGNISSEN

Bitcoin-Halving (April 2024):

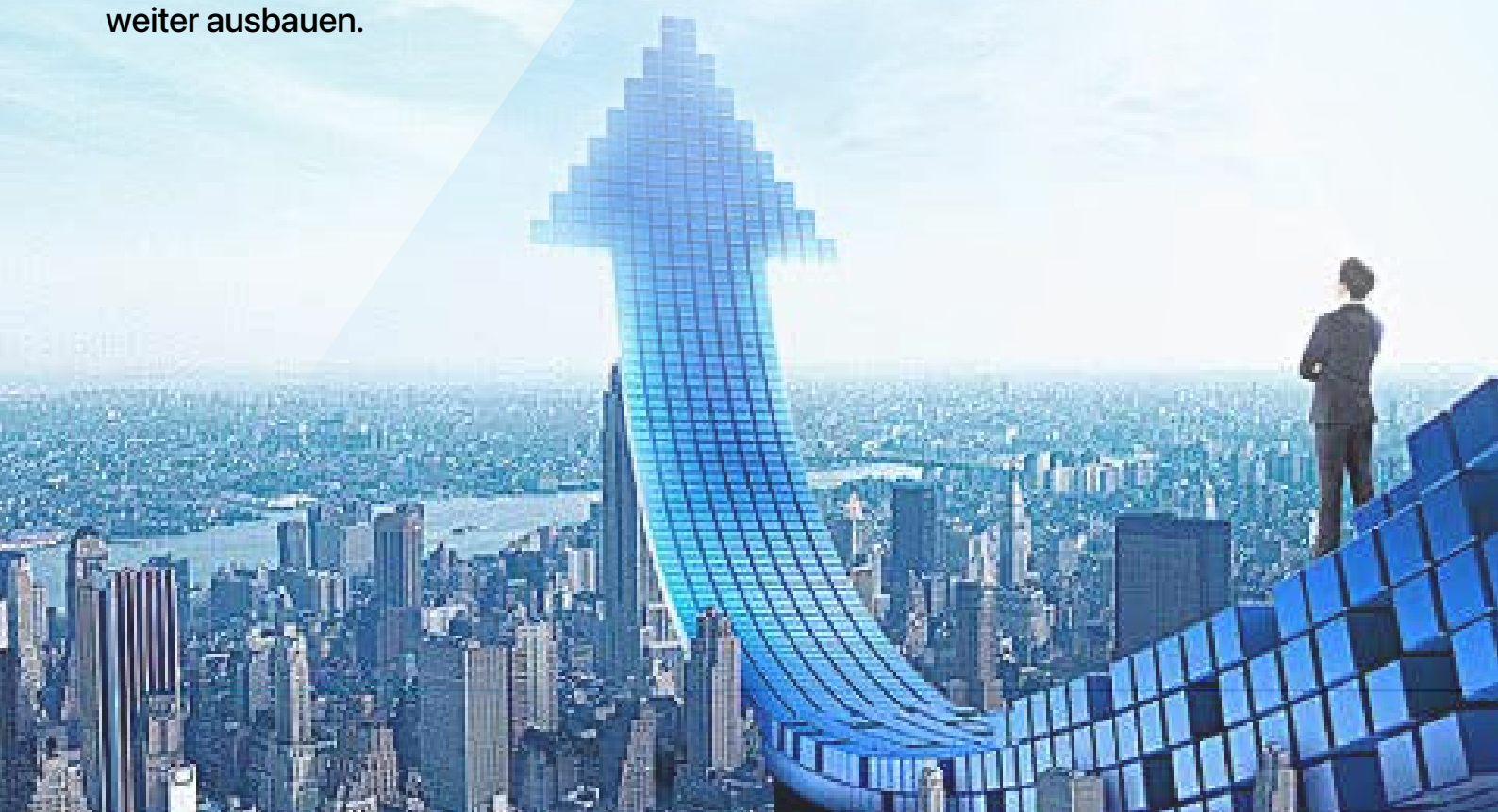
Die Blockbelohnung wurde auf 3,125 BTC reduziert, was zu höheren Mining-Kosten führte, aber der Bitcoin-Preis stieg auf über 70.000 Euro (Durchschnitt im 1. Quartal 2025), was einen Teil der negativen Auswirkungen kompensiert.

Übernahme der spanischen Börse Bit2Me:

Im Januar 2025 abgeschlossen, erweitert das Unternehmen seine Präsenz auf dem Iberischen Markt, was voraussichtlich 8 % Umsatzwachstum im Jahr 2025 bringt.

EU-Regulierung verstärkt:

MiCA-Verordnung wurde im Januar 2025 vollständig umgesetzt. Bitcoin Group SE profitierte von der frühen regulatorischen Anpassung und konnte seinen Marktanteil weiter ausbauen.



AKTIENKURSENTWICKLUNG UND WETTBEWERBSANALYSE IM 1. QUARTAL 2025

Aktienkursentwicklung und Marktbedingungen:

Preisbereich: Im 1. Quartal 2025 schwankte der Kurs von Bitcoin Group SE (Aktiencode: ADE.DE) an der Frankfurter Börse zwischen 31,20 Euro und 38,65 Euro, was eine Schwankungsbreite von 23,8 % ergibt. Der Schlusskurs lag bei 32,05 Euro, was einen leichten Anstieg von 3,55 % im Vergleich zum Jahresende 2024 darstellt.

Schlüsseltrends:

- **Bitcoin-Preisschwankungen:** Im ersten Quartal schwankte der Bitcoin-Preis zwischen 50.000 und 70.000 Euro, was direkt den Wert der 3.605 Bitcoin-Bestände (ca. 306 Millionen Euro) und die Marktstimmung beeinflusste.
Finanzdaten: Der Nettogewinn für 2024 wird auf 3,38 Millionen Euro (Jahreswachstum von 74 %) geschätzt, was jedoch durch die hohe Volatilität des Marktes in Frage gestellt wird.
- **Regulierungsumfeld:** Die Einführung der MiCA-Verordnung im Januar 2025 hat dem Unternehmen einen Marktanteilszuwachs gebracht, aber potenzielle Handelsbeschränkungen durch die USA könnten die Marktstimmung dämpfen.



VERGLEICH MIT WETTBEWERBERN

Unternehmen	Q1 2025 Kursgewinn	KGV (2025E)	Bitcoin-Bestandsanteil
Bitcoin Group SE	+3,55%	265,83x	177,2%
MicroStrategy	+12,8%	48,7x	200%+
Marathon Digital	+8,3%	25,5x	120%

Schlussfolgerung: Bitcoin Group SE hat eine signifikant höhere Bewertung (KGV 265,83x im Vergleich zum Branchendurchschnitt von 8,41x), was hauptsächlich den Bitcoin-Beständen geschuldet ist. Dies spiegelt jedoch auch die hohe Volatilität und die Risiken in Bezug auf die Profitabilität und Liquidität wider.



KERNKOMPETENZEN UND BEWERTUNG

Bitcoin-Reserve und Betriebseffizienz:

- **Bestand und Kosten:** Zum 1. Quartal 2025 hält das Unternehmen 3.605 Bitcoin (Wert ca. 306 Millionen Euro), was 65 % seines Gesamtvermögens ausmacht. Ein Anstieg des Bitcoin-Preises um 10 % würde den Nettovermögenswert des Unternehmens um etwa 30 Millionen Euro erhöhen.
Die eigene Handelsplattform Bitcoin.de ermöglicht kostengünstige Transaktionen, wobei 32 % des Umsatzes aus Transaktionsgebühren (59 Millionen Euro) stammen. Die Nutzerbasis wuchs auf 2,2 Millionen.

Regulatorische Vorteile und Marktführerschaft in Europa:

- **Frühzeitige regulatorische Anpassung:** Als erste Krypto-Firma, die die MiCA-Zulassung der EU erhält, profitiert Bitcoin Group SE von niedrigeren Compliance-Kosten im Vergleich zu kleineren Wettbewerbern. Der Marktanteil in Europa stieg auf 12 % im 1. Quartal 2025.
- **Zusammenarbeit mit Finanzinstituten:** Das Unternehmen bietet in Partnerschaft mit deutschen Finanzinstituten Verwahrungsservices an, die zu einer Depotgröße von 12 Milliarden Euro führten.

Technologische Vorteile und Marktintegration:

- **Plattformtechnologie:** Bitcoin.de verzeichnet ein tägliches Handelsvolumen von mehr als 1.000 BTC. Das Unternehmen nutzt eine niedrige Latenz bei der Transaktionsabwicklung und bietet eine sichere Cold-Storage-Lösung, was zu einer geringeren Nutzerabwanderung führt (5 % im Vergleich zum Branchen-Durchschnitt von 15 %).

Finanzstrategie und Risikomanagement:

- **Niedriges Verschuldungsniveau und Cashflow-Management:** Das Unternehmen verfolgt eine konservative Finanzstrategie mit einem Verschuldungsgrad von nur 0,19 %, was deutlich unter dem Branchendurchschnitt von 125,67 % liegt. Der operative Cashflow betrug 950 Millionen Euro im Jahr 2024, wobei ein Großteil in die Erweiterung der Mining-Farmen fließt.

RISIKOFAKTOREN UND WACHSTUMSTREIBER

Kurzfristige Risiken (2025):

- **Bitcoin-Preisvolatilität:** Ein Preisrückgang unter 40.000 Euro könnte den Nettovermögenswert des Unternehmens um 30 % verringern, was potenziell zu Zwangsverkäufen führen könnte.
- **Verschärfte Regulierung:** Die geplante Einführung strengerer Anti-Geldwäsche-Maßnahmen durch die BaFin könnte zu höheren Compliance-Kosten führen.

Langfristige Wachstumsfaktoren:

- **ETFs:** Das Unternehmen plant die Zusammenarbeit mit Galaxy Digital, um den ersten Bitcoin-Spot-ETF in der EU zu lancieren, der voraussichtlich im vierten Quartal 2025 genehmigt wird. Das Zielvolumen liegt bei 1 Milliarde Euro.
- **Mining-Erweiterung:** Mit dem Ausbau der Nordeuropa-Minen soll die Rechenleistung bis Ende 2025 auf 1 EH/s erhöht werden, was den Anteil des Mining-Umsatzes am Gesamtumsatz auf 20 % steigern könnte.

Fazit und Investitionsempfehlung

Bitcoin Group SE hat im 1. Quartal 2025 von der Leverage-Wirkung ihrer Bitcoin-Bestände und regulatorischen Vorteilen profitiert, jedoch begrenzen hohe Bewertungen und Liquiditätsrisiken die kurzfristigen Aufwärtspotenziale. Langfristig betrachtet könnte das Unternehmen durch technologische Innovationen und neue Geschäftsfelder wie RWA-Tokenisierung das derzeitige Wachstumspotential überschreiten.



KI-HANDELSROBOTER 6.0

EMPFOHLENE STRATEGIE

- **Kurzfristig (6 Monate):** Zukaufen, Zielkurs 60-65 Euro. Grund: Nach dem Bitcoin-Halving wird mit einer Verknappung des Angebots und einer fortgesetzten institutionellen Mittelzufuhr gerechnet.
- **Langfristig (1-3 Jahre):** Halten, mit Fokus auf die Umsetzung der RWA-Initiativen und regulatorische Entwicklungen. Risiken durch disruptive Technologien (z. B. Quantencomputing) beachten.

STRATEGIE

Maximal 5 % des Portfolios investieren und Krypto-Risiken absichern.
Den Mining-Kosten und Bitcoin-Beständen in den Quartalsberichten folgen.

