



**Researchstudie (Anno)**

**Advanced Blockchain AG**



**Update zum Einzelabschluss 2023**

-

**Auf Konzernebene erhebliches Upside-Potenzial  
auf die Portfoliobewertung**

**Fair Value: EUR 17,64**

**Rating: Kaufen**

**WICHTIGER HINWEIS:**

Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis  
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR ab Seite 12

Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“

## Advanced Blockchain AG<sup>\*5a,11</sup>

**Fair Value: € 17,64**

**Rating: Kaufen**

Aktueller Kurs: 4,00 €  
 04.07.24 / Xetra / 10:23

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A0M93V6  
 WKN: A0M93V  
 Symbol (DUS): BWQ  
 Aktienanzahl<sup>3</sup>: 3,70  
 Marketcap<sup>3</sup>: 14,81  
<sup>3</sup>in Million / in EUR Million

Bilanzierung:  
 HGB (auf Einzel- und Konzernebene)

Geschäftsjahr: 31.12.

### Analysten:

Matthias Greiffenberger  
 greiffenberger@gbc-ag.de

Julien Desrosiers  
 desrosiers@gbc-ag.de

### Unternehmensprofil

Branche: Technologie, Crypto

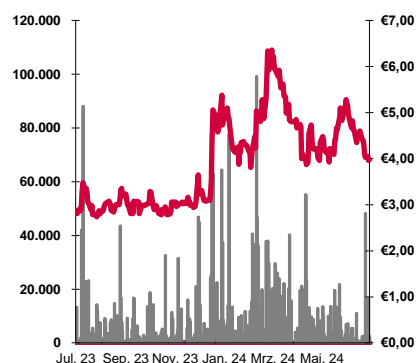
Fokus: Blockchain Technology, DeFi, Web 3.0

Mitarbeiter: 16 zum 31.12.2023

Gründung: 2017

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Simon Telian (CEO)



Advanced Blockchain AG ist das erste börsengehandelte Unternehmen auf dem deutschen Markt, das sich auf Blockchain-Technologie spezialisiert hat. Das Unternehmen ging im Januar 2017 an die Börse Düsseldorf, als der Bitcoin noch bei rund 3.200 € gehandelt wurde. Das Unternehmen wird von Simon Telian, einem erfolgreichen Serien-Technologieunternehmer, geleitet. Seit März 2022 ist Advanced Blockchain AG im Scale-Segment der Deutschen Börse gelistet. Advanced Blockchain AG ist auf die Förderung, Entwicklung und Investition in disruptive Technologien spezialisiert. Das Unternehmen legt einen starken Schwerpunkt auf Token-Technologien, einschließlich Token-Investitionen und Inkubation. Ein Schwerpunkt der Advanced Blockchain AG liegt auf dem Venture-Capital-Markt, insbesondere im Bereich dezentralisierter Infrastrukturen. Dies umfasst Branchen wie die Wirtschaft der Dinge (EoT), die die Integration dezentraler Technologien in verschiedene Branchen erforscht. Darüber hinaus ist das Unternehmen aktiv im Bereich dezentraler Finanzen (DeFi), einer entscheidenden Komponente von Web3, der nächsten Generation des World Wide Web. Durch die Konzentration auf diese Bereiche ist Advanced Blockchain AG führend bei der Förderung von Innovationen, der Unterstützung von Start-ups und liefert einen Beitrag zum Wachstum des dezentralen Ökosystems. Der Fokus des Unternehmens an die Förderung disruptiver Technologien positioniert es als treibende Kraft innerhalb der Blockchain-Branche.

### Finanzkalender

11.2024: Deutsches Eigenkapitalforum  
 10.2024: Halbjahresbericht 2024  
 08.2024: Hauptversammlung

### \*\*letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating  
 19.04.2024: RS / 17,64 / KAUFEN  
 11.12.2023: RS / 11,00 / KAUFEN  
 13.11.2023: RS / 11,00 / KAUFEN  
 23.08.2023: RS / 11,00 / KAUFEN

\*\* oben aufgeführte Researchstudien können unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

\* Katalog der möglichen Interessenkonflikte auf Seite 34

## EXECUTIVE SUMMARY

- Die Advanced Blockchain AG hat bisher nur den Einzelabschluss für das Geschäftsjahr 2023 veröffentlicht. Daher sind die derzeit verfügbaren Zahlen nur bedingt aussagekräftig. In den kommenden Wochen soll der Konzernabschluss veröffentlicht werden, der umfassenderer zur Entwicklung des Unternehmens informieren wird. Der Konzernabschluss wird detaillierte Informationen über die finanzielle Lage und die Leistung der Tochtergesellschaften enthalten und somit ein klareres Bild der gesamten Unternehmensgruppe liefern.
- Das Unternehmen (Einzelgesellschaft) hat seine Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2023 nahezu verdoppelt, wobei diese von 0,06 Mio. € im Jahr 2022 auf 0,11 Mio. € gestiegen sind. Trotz dieses Wachstums bleibt das absolute Umsatzniveau weiterhin niedrig. Das operative Beteiligungsgeschäft ist auf die Incredible Labs Limited ausgelagert, so dass der Großteil der Umsatzerlöse und der Profitabilität beim Teilkonzern Incredible Labs liegen.
- Die Ergebnisentwicklung zeigt eine Verschlechterung des EBITDA von -0,50 Mio. € im Jahr 2022 auf -0,72 Mio. € im Jahr 2023. Diese Verschlechterung ist trotz Kostensenkungen auf deutlich geringere sonstige betriebliche Erträge zurückzuführen. Diese sanken drastisch von 0,65 Mio. € auf 0,08 Mio. €, während die Personalkosten durch Personalabbau erheblich auf 0,11 Mio. € (Vorjahr: 0,33 Mio. €) reduziert wurden. Zudem wurden Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens aufgrund fehlender Werthaltigkeit in Höhe von 0,19 Mio. € vorgenommen, während im Vorjahr keine solchen Abschreibungen anfielen. Damit lag der Jahresfehlbetrag bei 0,88 Mio. € (VJ: 0,51 Mio. €).
- Daraus ergibt sich ein Rückgang des Eigenkapitals von 10,75 Mio. € auf 9,56 Mio. €. Die Bilanzsumme verringerte sich von 15,68 Mio. € auf 13,71 Mio. €, bedingt durch den erhöhten Bilanzverlust und die Reduktion der Rückstellungen und Verbindlichkeiten. Trotz des Rückgangs des Eigenkapitals bleibt das Unternehmen unseres Erachtens gut aufgestellt. Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen in Höhe von 11,31 Mio. € sind unserer Meinung nach nahezu cash-ähnlich. Diese bestehen hauptsächlich aus Darlehen an Incredible Labs Ltd., deren Portfolio den Darlehenswert bei einer Liquidation deutlich übersteigen sollte.
- Der Fokus des Konzern für das Geschäftsjahr 2024 liegt auf nachhaltigem Wachstum, Diversifizierung der Einnahmequellen und verstärkten Aktivitäten in der Schweiz und den Vereinigten Arabischen Emiraten. Zudem plant der Konzern die Erweiterung seines Teams und die Umsetzung von Cross-Chain-Initiativen zur Nutzung von Netzwerkeffekten.
- **Die Neubewertung der Top-10-Beteiligungen durch AVS-Valuation GmbH zeigt eine signifikante Steigerung des Portfoliowerts um 45 % auf 57,5 Mio. €. Der geschätzte Gesamtwert des Portfolios beträgt zum 31.12.2023 rund 105 Mio. €, was einem Nettovermögenswert (NAV) von etwa 103 Mio. € entspricht. Die aktuelle Marktkapitalisierung der Advanced Blockchain AG beträgt etwa 15,18 Mio. €, was im Vergleich zum fairen Wert eine deutliche Unterbewertung darstellt. In Anbetracht der deutlich verbesserten Marktsituation auf den Kryptomärkten reduzieren wir unseren ursprünglichen „Crypto-Winter“-Abschlag sukzessive auf 35%. Dies führt zu einem fairen Wert je Aktie von 17,64 €. Angesichts des beträchtlichen Upside-Potenzials vergeben wir das Rating „Kauf“.**

## Inhaltsverzeichnis

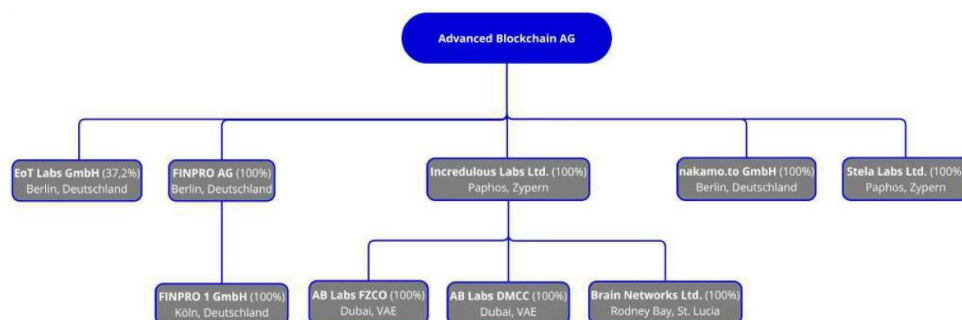
<b>Executive Summary</b> .....	<b>2</b>
<b>Unternehmen</b> .....	<b>4</b>
Aktionärsstruktur .....	4
Unternehmensstruktur .....	4
Advanced Blockchain AG .....	4
<b>Markt und Marktentwicklung</b> .....	<b>5</b>
<b>Geschäftsentwicklung</b> .....	<b>6</b>
Umsatzentwicklung 2023 .....	6
Ergebnisentwicklung 2023 .....	6
Bilanzielle und finanzielle Situation zum 31.12.2023 .....	8
<b>Bewertung (Konzern)</b> .....	<b>9</b>
<b>Prognosemodell (Konzern)</b> .....	<b>11</b>
<b>Anhang</b> .....	<b>12</b>

## UNTERNEHMEN

### Aktionärsstruktur

Die Aktionärsstruktur besteht zu nahezu 100% aus Streubesitz.

### Unternehmensstruktur



Quelle: Advanced Blockchain AG

### Advanced Blockchain Gruppe

Advanced Blockchain AG ist das erste und erste börsengehandelte Unternehmen auf dem deutschen Markt, das sich auf Blockchain-Technologie spezialisiert hat. Das Unternehmen ging im Januar 2017 an die Düsseldorfer Wertpapierbörse, als der Bitcoin noch bei rund 3.200 € gehandelt wurde.

Die Advanced Blockchain Gruppe ist auf die Förderung, Entwicklung und Investition in disruptive Technologien spezialisiert. Der Konzern legt einen Schwerpunkt auf Token-Technologien, einschließlich Token-Investitionen und Inkubation. Einer der Hauptbereiche, auf den sich Advanced Blockchain konzentriert, ist der Venture-Capital-Markt, insbesondere im Bereich dezentralisierter Infrastrukturen. Dies umfasst Branchen wie die Wirtschaft der Dinge (EoT), die die Integration dezentraler Technologien in verschiedene Branchen erforscht. Darüber hinaus ist das Unternehmen aktiv im Bereich dezentraler Finanzen (DeFi), einer entscheidenden Komponente von Web3.0, der nächsten Generation des World Wide Web. Durch die Konzentration auf diese Bereiche ist Advanced Blockchain führend bei der Förderung von Innovationen, der Unterstützung von Start-ups und dem Beitrag zum Wachstum des dezentralen Ökosystems. Der Fokus des Unternehmens an die Förderung disruptiver Technologien positioniert es als treibende Kraft innerhalb der Blockchain-Branche.

Aufgrund des sich verändernden Marktumfelds und des zwischenzeitlichen Crypto-Winters hat Advanced Blockchain seine Strategie angepasst. Zuvor lag der Fokus des Unternehmens darauf, durch Ventures innovative Technologien zu entwickeln und Partner oder Kunden für mögliche Ausgründungen zu gewinnen. Da sich das Investitionsumfeld weiterentwickelt hat, musste das Unternehmen seinen Ansatz ändern. Advanced Blockchain verfolgt nun eine angepasste Strategie: Neue Projekte werden nur gestartet, wenn die Finanzierung oder zumindest die Projektkosten im Voraus gesichert sind. Diese Anpassung zeigt einen umsichtigen und finanziell disziplinierten Ansatz, der das Risiko bei unsicherer Finanzierung minimiert.

## MARKT UND MARKTENTWICKLUNG

Zum Ende des zweiten Quartals 2024 beträgt der gesamte Wert aller Kryptowährungen weltweit 2,3 Billionen US-Dollar, was einem Rückgang von 14,5% im Vergleich zum vorherigen Quartal entspricht. Dieser Rückgang zeigt, dass sich der Markt nach einem vorherigen Anstieg wieder stabilisiert. Gleichzeitig ist das tägliche Handelsvolumen um 223% gestiegen und erreichte 79,4 Milliarden US-Dollar, was auf eine erhöhte Aktivität und Schwankungen im Markt hinweist. Der CMC Crypto Fear and Greed Index steht bei 49 und zeigt eine neutrale Marktstimmung an.

Bitcoin bleibt mit einem Anteil von 53% der wichtigste Teil des Kryptomarktes, was darauf hindeutet, dass derzeit keine "Altcoin-Saison" (ein Zeitraum, in dem andere Kryptowährungen außer Bitcoin stark an Wert gewinnen) stattfindet. Trotz des allgemeinen Rückgangs ist Bitcoin nach wie vor ein bedeutender Teil des Gesamtwerts des Marktes.

Historisch gesehen führt Bitcoin oft die Marktbewegungen in frühen Phasen eines Bullenmarktes an, was sich in der aktuellen Dominanz widerspiegelt. Das Angebot an Stablecoins (eine Art Kryptowährung, die an stabile Vermögenswerte wie den US-Dollar gebunden ist) ist seit Anfang 2024 um 19,8% gestiegen, was darauf hinweist, dass mehr Geld in den Kryptomarkt fließt. Während des Bullenmarktes 2021 sah man, dass weniger Bitcoin auf Börsen gehandelt wurden, da Investoren sie langfristig in sicheren Wallets aufbewahrten. Dieses Verhalten zeigt sich auch jetzt wieder und deutet darauf hin, dass Investoren auf steigende Preise setzen.

Im Gegensatz zu früheren Marktzyklen erreichte Bitcoin vor der Halbierung im März 2024 einen Höchstwert von 73.000 US-Dollar, hauptsächlich durch den Einfluss von institutionellen Anlegern, die in Spot-Bitcoin-ETFs (börsengehandelte Fonds) investierten. Die aktuelle Marktentwicklung wird ebenfalls hauptsächlich von institutionellen Investoren getrieben, die über 17,1 Milliarden US-Dollar investiert haben, davon 16,7 Milliarden US-Dollar in Bitcoin. Einzelne Kleinanleger sind noch nicht stark im Markt vertreten.

Es gibt eine Verschiebung in den Anlegerpräferenzen und der Sektordynamik. Memecoins sind erstmals die beliebteste Kategorie im Kryptobereich, mit einem Anteil von 23% der Seitenaufrufe auf CoinMarketCap. Das Solana-Ökosystem hat mehr Aufmerksamkeit als das Ethereum-Ökosystem erhalten, hauptsächlich durch seine Leistung im Memecoin-Sektor. Wichtig ist auch die Entwicklung im Kryptobereich jenseits des Mainstreams von Bitcoin zu beachten, da Advanced Blockchain ein deutlich breiteres Portfoliospektrum aufweist. Advanced Blockchain bietet unseres Erachtens Investoren eine einzigartige Möglichkeit, in Frühphasenprojekte zu investieren, die größtenteils noch nicht für die breite Öffentlichkeit zugänglich sind. Ein Beispiel dafür ist peaq, eine Inkubation von Advanced Blockchain. Im Mai 2024 hat peaq erfolgreich 20 Millionen US-Dollar im Rahmen eines öffentlichen Token-Starts auf der Plattform CoinList eingeworben. Die Transaktion erfolgte auf Basis einer Bewertung von 333 Millionen US-Dollar.

## GESCHÄFTSENTWICKLUNG

GuV (in Mio. €)	GJ 2022	GJ 2023
Umsatzerlöse	0,06	0,11
EBITDA	-0,50	-0,72
EBITDA-Marge	-799,4%	-683,4%
EBIT	-0,52	-0,93
EBIT-Marge	-832,6%	-884,5%
Nettoergebnis	-0,51	-0,88
EPS in €	-0,13	-0,24

Quelle: Advanced Blockchain AG, GBC AG

Das Unternehmen hat bisher nur den Einzelabschluss für das Geschäftsjahr 2023 veröffentlicht. Daher sind die derzeit verfügbaren Zahlen nur bedingt aussagekräftig. In den kommenden Wochen soll der Konzernabschluss veröffentlicht werden, der eine umfassendere Entwicklung des Unternehmens widerspiegeln wird. Der Konzernabschluss wird detaillierte Informationen über die finanzielle Lage und die Leistung der Tochtergesellschaften enthalten und somit ein klareres Bild der gesamten Unternehmensgruppe liefern.

### Umsatzentwicklung 2023

Gemäß den vorliegenden Daten des Einzelabschlusses haben sich die Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2023 im Vergleich zu 2022 nahezu verdoppelt, von 0,06 Mio. € auf 0,11 Mio. €, dennoch ist das absolute Umsatzniveau weiterhin sehr niedrig. Der Umsatz wurde im Rahmen von Beratungsleistungen erzielt. Das operative Beteiligungsgeschäft ist auf die Incredulous Labs Limited, Paphos Zypern, ausgelagert, so dass der Großteil der Umsatzerlöse und der Konzernprofitabilität beim Teilkonzern Incredulous Labs liegen.

### Ergebnisentwicklung 2023

Das EBITDA ist von -0,50 Mio. € im Jahr 2022 auf -0,72 Mio. € im Jahr 2023 gesunken. Ein Grund hierfür waren die fehlenden Verkäufe in der Muttergesellschaft. Laut Management wurden in der Tochtergesellschaft erfolgreiche Veräußerungen getätigt, die jedoch nur auf Konzernebene sichtbar sind. Die Ergebnisverschlechterung ist trotz Kostensenkungen auf die deutlich geringeren sonstigen betrieblichen Erträge zurückzuführen.

Die sonstigen betrieblichen Erträge sind drastisch gesunken, von 0,65 Mio. € im Vorjahr auf 0,08 Mio. € im aktuellen Geschäftsjahr. Im Vorjahr wurden diese Erträge hauptsächlich durch Differenzen bei Kraken Accounts sowie den Verkauf von Anteilen an der Action Press AG erzielt. Die Personalkosten sind durch einen Personalabbau zur Kostensenkung erheblich gesunken und betragen nun 0,11 Mio. € (VJ: 0,33 Mio. €). Im Rahmen des Kostensparprogramms sind auch die sonstigen betrieblichen Aufwendungen leicht gesunken, von 0,89 Mio. € (GJ 2022) auf 0,79 Mio. € (GJ 2023). Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen blieben mit rund 0,02 Mio. € auf Vorjahresniveau. Zusätzlich wurden Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens vorgenommen, die im aktuellen Geschäftsjahr 0,19 Mio. € betragen, im Vorjahr jedoch nicht angefallen sind. Unter diesen Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens werden Wertminderungen von (Token-) Projekten ausgewiesen, deren Bewertung zum Bilanzstichtag mit dem niedrigeren beizulegenden Wert erfolgt.

Insgesamt belief sich der Jahresfehlbetrag im Geschäftsjahr 2023 auf 0,88 Mio. € € (VJ: 0,51 Mio. €). Dabei ist positiv zu vermerken, dass das Unternehmen erfolgreich Kosten gesenkt hat. Wenngleich dem operativen Verlust wenig Positives abzugewinnen ist, muss diese Entwicklung auf der Holding-Ebene betrachtet werden, um eine fundierte Aussage treffen zu können.



## Bilanzielle und finanzielle Situation zum 31.12.2023

in Mio. €	GJ 2022	GJ 2023
Eigenkapital	10,75	9,56
Eigenkapitalquote (in %)	68,5%	69,7%
Operative Anlagen	0,04	0,03
Working capital	-0,13	-0,28

Quelle: Advanced Blockchain AG, GBC AG

Im Einzelabschluss der Gesellschaft zeigt sich zum 31.12.2023 eine Reduktion des Eigenkapitals auf 9,56 Mio. € (31.12.2022: 10,75 Mio. €). Der Rückgang des Eigenkapitals ist vornehmlich auf den Jahresfehlbetrag 2023 zurückzuführen. Zudem hat der Erwerb eigener Aktien die Kapitalrücklage im Geschäftsjahr 2023 um 0,22 Mio. € verringert. Durch den Rückgang der Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen auf 0,02 Mio. € (31.12.2022: 1,10 Mio. €), verbesserte sich die Eigenkapitalquote auf 69,7% (31.12.2022: 68,5%). Die Bilanzsumme des Unternehmens hat sich von 15,68 Mio. (31.12.2022) auf 13,71 Mio. € (31.12.2023) verringert, was hauptsächlich auf den erhöhten Bilanzverlust und die Reduktion der Rückstellungen und Verbindlichkeiten zurückzuführen ist.

Trotz des Rückgangs des Eigenkapitals ist das Unternehmen unserer Ansicht nach weiterhin gut aufgestellt. Die umfangreichen Forderungen gegen verbundene Unternehmen in Höhe von 11,31 Mio. € (31.12.2022: 13,37 Mio. €) sind unserer Meinung nach nahezu cash-ähnlich. Der Großteil dieser Forderungen besteht aus Darlehen gegenüber der Incredulous Labs Ltd., deren Portfolio bei einer kurz- bis mittelfristigen Liquidation den Wert dieser Darlehen deutlich übersteigen sollte.

Aufgrund des Fehlens einer veröffentlichten Kapitalflussrechnung können wir keine umfangreiche Liquiditätsanalyse durchführen.

## BEWERTUNG (KONZERN)

Die Advanced Blockchain hat eine umfassende Strategie entwickelt, um nachhaltiges Wachstum, Innovationsförderung und Optimierung der Unternehmensstrukturen zu gewährleisten. Diese Strategie konzentriert sich auf mehrere Kernbereiche und Initiativen.

Die Advanced Blockchain weiterhin bedeutende Blockchain-Ökosystemprojekte zu identifizieren und in diese investieren. Ziel ist es, diese Projekte zu unterstützen und eng mit ihnen zusammenzuarbeiten, um unabhängig vom Marktumfeld, Erfolg und Fortschritt zu gewährleisten. Für das Geschäftsjahr 2024 liegt der Fokus auf nachhaltigem Wachstum sowie der Diversifizierung und Sicherstellung der Einnahmequellen. Dies schließt einen geplanten Personalaufbau und verstärkte Aktivitäten in der Schweiz und den Vereinigten Arabischen Emiraten ein.

Die Advanced Blockchain agiert als Venture-Builder und nutzt Synergien aus drei Hauptsäulen: Smart Capital Investments, proaktives Venture Building und Inkubation sowie ganzheitliche Forschung und Entwicklung. Diese Ansätze zielen darauf ab, die Entwicklung und Skalierung von Blockchain-Technologien zu fördern. Ein kontinuierlicher Fokus liegt auf der Optimierung der Zahlungs- und anderer monetärer Ströme. Erträge aus dem Verkauf von Equity-Positionen und aus dem Tokenportfolio werden reinvestiert, um das Wachstum weiter zu fördern.

Ein besonderer Schwerpunkt liegt auf Investitionen in dezentrale Infrastrukturen und Finanzen (DeFi), die das Web3 ermöglichen. Diese Strategie beinhaltet sowohl die Identifikation von Ineffizienzen als auch die Investition in vielversprechende Technologielösungen. Das Unternehmen verwaltet seine Assets aktiv, um Renditen zu optimieren und Risiken zu minimieren. Dies beinhaltet fundierte Investitionsentscheidungen und umfassende Due-Diligence-Prüfungen, um potenzielle Chancen sorgfältig zu bewerten.

Die Advanced Blockchain fokussiert sich auf eine effiziente Bewirtschaftung ihres vielfältigen Portfolios. Dies umfasst strategische Planung, Ressourcenzuweisung und die Sicherstellung einer effektiven Kommunikation und Zusammenarbeit zwischen den verschiedenen Einheiten. Durch kontinuierliche Investitionen und die Inkubation vielversprechender Protokolle und Technologien strebt die Advanced Blockchain an, das Wachstum und die Akzeptanz des Blockchain-Ökosystems weltweit zu fördern und zu beschleunigen. Ziel ist es, Erfolg und Fortschritt weitgehend unabhängig vom Marktumfeld zu gewährleisten und das Jahresergebnis im Vergleich zum Vorjahr zu steigern.

Um seine führende Position als Blockchain-Inkubator und Web3-Investor zu halten, plant Advanced Blockchain AG die Erweiterung seines Teams aus globalen Experten und beabsichtigt zwei bis drei neue Investitionen zu tätigen. Die Gesellschaft plant auch die Umsetzung von Cross-Chain-Initiativen in verschiedenen Blockchain-Bereichen, um Erfolg und Netzwerkeffekte zu nutzen.

Zum Stichtag 31. Dezember 2023 hat die Frankfurter Bewertungsgesellschaft AVS-Valuation GmbH das Portfolio der aktuellen Top-10-Beteiligungen der Advanced Blockchain erneut bewertet. Diese Neubewertung zeigt eine signifikante Steigerung des Portfoliowerts um 45 % im Vergleich zur Erstbewertung im Mai 2023, womit der Gesamtwert der zehn wichtigsten Beteiligungen nun bei 57,5 Mio. € liegt.

Die Bewertung durch AVS-Valuation GmbH berücksichtigt sowohl Eigenkapitalinvestitionen in die Beteiligungen als auch die aktuellen und zukünftigen Möglichkeiten zur Monetarisierung von Token. Diese umfassende Bewertungsmethodik unterstreicht die Fähigkeit der Advanced Blockchain, wertvolle Wachstumsbereiche frühzeitig zu identifizieren

und erfolgreich zu entwickeln. Die deutliche Wertsteigerung des Portfolios bestätigt die strategische Expertise und das innovative Potenzial des Unternehmens. Eine entsprechende Bewertungspassung hatten wir bereits im April 2024 veröffentlicht.

<b>Portfolio (in Mio. €)</b>	<b>31.05.2023</b>	<b>31.12.2023</b>
Top 10 holdings	45	57,5
Übriges Portfolio	45	47,5
Holdingskosten	-2	-2
<b>NAV</b>	<b>88</b>	<b>103</b>

Quelle: GBC AG

Die derzeitige Unterbewertung der Advanced Blockchain wird besonders deutlich, wenn man die 10 größten Positionen im Portfolio und die gesamte Marktkapitalisierung betrachtet. Laut dem Bewertungsgutachten von AVS-Valuation GmbH repräsentieren diese Top-Positionen einen fairen Wert von mindestens 57,5 Mio. €. Im Vergleich dazu liegt die aktuelle Marktkapitalisierung der Advanced Blockchain bei etwa 15,18 Mio. € (Xetra, 04.07.2024, 11:23 Uhr).

Wir schätzen den Gesamtwert des Portfolios, einschließlich aktualisierter Bewertungen, auf rund 105 Mio. €. Die Kosten der Holding belaufen sich unserer Einschätzung nach auf etwa 2 Mio. €. Somit ergibt sich ein geschätzter Unternehmenswert basierend auf dem Nettovermögenswert (NAV) von etwa 103 Mio. €, was einem Wert von 27,14 Euro pro Aktie entspricht.

In Anbetracht der deutlich verbesserten Marktsituation auf den Kryptomärkten reduzieren wir unseren ursprünglichen „Crypto-Winter“-Abschlag sukzessive auf 35%. Dies führt zu einem fairen Wert je Aktie von 17,64 €. Angesichts des beträchtlichen Upside-Potenzials vergeben wir das Rating „Kaufen“.

### Peer-Group-Analyse

Aufgrund begrenzter offengelegter finanzieller Informationen und aufgrund der Einzigartigkeit des Geschäftsmodells gibt es derzeit keine vergleichbaren öffentlich gehandelten Wettbewerber. In diesem Moment können wir daher keine Bewertung anhand von Vergleichsunternehmen vornehmen.

## PROGNOSEMODELL (KONZERN)

Gemäß den Bestimmungen des §21 (1c) AGB der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse ist für ein Research-Update die Aufnahme eines (aktualisierten) Prognosemodells erforderlich. Unsere Analysten haben jedoch festgestellt, dass ein solches Prognosemodell für Investmentgesellschaften wie Advanced Blockchain AG, die im Kryptosektor tätig ist, nicht geeignet ist.

Da wir den GBC NAV-Bewertungsansatz verwenden, um das Unternehmen zu bewerten, halten wir es nicht für angemessen, ein Prognosemodell für Umsatz- und Ertragskennzahlen zu verwenden. Stattdessen konzentrieren wir uns auf die Schätzung des Werts der Investitionen.

Wir vertreten die Ansicht, dass ein Prognosemodell für Investmentgesellschaften wie Advanced Blockchain AG, den Anlegern keine aussagekräftigen und nützlichen Einblicke bietet. Die potenziellen Umsätze und Ergebnisse in dieser Branche sind stark volatil, und wir sind der Meinung, dass die Bewertung des Investmentunternehmens in erster Linie auf der Bewertung seiner Investitionen und Projekte basieren sollte.

Um den gesetzlichen Anforderungen gemäß §21 (1c) AGB gerecht zu werden, haben wir diese Prognose in den Research-Bericht aufgenommen. Wir möchten jedoch betonen, dass das Prognosemodell unserer Meinung nach nur ergänzend ist.

Konzern-GuV (in Mio. €)	GJ 2021	GJ 2022	GJ 2023e*	GJ 2024e*
Umsatz	17,86	14,73	5,20	1,30
EBITDA	6,65	2,77	3,30	1,00
EBIT	6,53	1,69	2,20	0,00
Nettoergebnis	5,32	1,76	0,50	0,00

Quelle: GBC AG;

**\*Der Konzernabschluss liegt noch nicht vor, weshalb die Angaben derzeit unkonkret sind. Zudem ist das Geschäftsmodell äußerst volatil, wodurch kurzfristige Prognosen schwer zu treffen und stark abweichend sein können. Wir planen jedoch, unseren Ausblick mit dem Konzernabschluss zu konkretisieren und ein Research-Update zu veröffentlichen.**

Wir möchten jedoch wiederholen und betonen, dass die oben genannten Prognosen als äußerst volatil und unzuverlässig angesehen werden sollten. Dies ist auf die inhärente Volatilität von Advanced Blockchain als Investmentgesellschaft zurückzuführen, die in einem jungen und hochvolatilen Marktumfeld, nämlich dem Kryptosektor, tätig ist. Daher sind wir der Meinung, dass sich ausschließlich auf die oben genannten Prognosen zur Bewertung des Unternehmens zu stützen, nicht sinnvoll oder angemessen wäre. Dies könnte zu einer fehlerhaften Bewertung des Unternehmens führen.

Stattdessen empfehlen wir, sich auf die Bewertung der von Advanced Blockchain AG gehaltenen Investitionen und deren potenziellen Wert zu konzentrieren. Dieser Ansatz ist geeigneter und entspricht den einzigartigen Merkmalen des Unternehmens und der Branche, in der es tätig ist.

## ANHANG

### I.

#### **Research unter MiFID II**

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

### II.

#### **§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss**

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quelle, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

#### **Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:**

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

#### **Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV**

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

#### **§ 2 (I) Aktualisierung:**

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

#### **§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:**

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$ .
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$ .
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$ .

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

**§ 2 (III) Historische Empfehlungen:**

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

**§ 2 (IV) Informationsbasis:**

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

**§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:**

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

**Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,11)**

**§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:**

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

### **§ 2 (V) 3. Compliance:**

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Karin Jägg, E-Mail: jaegg@gbc-ag.de

### **§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:**

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

**Matthias Greiffenberger, M.Sc., M.A., Finanzanalyst**

**Julien Desrosiers, Finanzanalyst**

### **§ 3 Urheberrechte**

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG  
Halderstraße 27  
D 86150 Augsburg  
Tel.: 0821/24 11 33-0  
Fax.: 0821/24 11 33-30  
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: [compliance@gbc-ag.de](mailto:compliance@gbc-ag.de)



**GBC AG<sup>®</sup>**  
**- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -**

GBC AG  
Halderstrasse 27  
86150 Augsburg  
Internet: <http://www.gbc-ag.de>  
Fax: ++49 (0)821/241133-30  
Tel.: ++49 (0)821/241133-0  
Email: [office@gbc-ag.de](mailto:office@gbc-ag.de)