



**GEWINNERAKTIEN**

**SPEZIAL**

**STABLECOIN  
BOOM!**

**DIESE AKTIEN PROFITIEREN!**

# STABLECOIN-BOOM: DIESE AKTIEN PROFITIEREN!

Liebe Leserinnen und -Leser,  
immer mehr kryptonative Firmen drängen an die „klassischen“ Aktienmärkte. Daher gibt es aus meiner Sicht zusätzlich zu Chains wie Ethereum, Solana und Ripple auch zwei börsennotierte Aktien, die vom Stablecoin-Boom profitieren: die Circle Internet Group und Coinbase.

## CIRCLE INTERNET GROUP VISIONÄR DER DIGITALEN GELDORDNUNG ODER ÜBERBEWERTETER HYPE?

ISIN US17277C1018 | WKN A3ESV3 | Kürzel: CRCL

### VOM KRYPTO-NEBENAkteur ZUM WALL-STREET-STAR

Seit dem IPO der Circle Internet Group (NYSE: CRCL) Anfang Juni 2025 hat sich das Unternehmen blitzartig zu einem der heißesten Themen an der Börse entwickelt. Alex hat die explosive Kursentwicklung nach dem IPO beschrieben. Hier der aktuelle Chart (Stand 03.07.2025):

**CIRCLE INTERNET GROUP** 1-Monats-Chart



Hinter der Euphorie steckt mehr als nur Marktpsychologie: Circle ist der Emittent von USDC – dem zweitgrößten Stablecoin weltweit – und versteht es, regulatorische Entwicklungen, technologische Infrastruktur und strategische Partnerschaften in einen Investment-Case mit riesigem Zukunftspotenzial zu gießen.

Gleichzeitig warnen viele Analysten vor einer überzogenen Bewertung, dem hohen Zinshebel im Geschäftsmodell und der kaum abzuschätzenden Konkurrenzdynamik.

Diese Analyse taucht tief in das Geschäftsmodell von Circle ein, bewertet Chancen und Risiken und ordnet aktuelle Entwicklungen wie die geplante Gründung der **First National Digital Currency Bank** ein. Ziel ist es, eine faktenbasierte, zugleich unterhaltsame Bewertung eines Unternehmens zu liefern, das wie kaum ein anderes die Schnittstelle von traditioneller Finanzwelt und Krypto-Ökonomie neu definiert.

## 1. GESCHÄFTSMODELL: EIN STABLECOIN ALS LIZENZ ZUM GELDDRUCKEN?

Circles Einnahmen basieren heute fast vollständig auf Zinserträgen auf die Reserven hinter dem USDC. Für jede digitale Einheit USDC liegt ein realer US-Dollar oder ein kurzfristiges US-Staatsanleiheäquivalent in einem Custody-Account – eine Sicherheitsarchitektur, die nach der Terra-LUNA-Katastrophe 2022 enorm an Bedeutung gewann. Diese Reserven, derzeit im Wert von ca. 60 Milliarden US-Dollar, werden gewinnbringend investiert – und die Zinserträge fließen – zunächst – zu fast 100% in Circles Kasse, wobei aber im Anschluss erhebliche Distributionskosten, vor allem an Coinbase, bezahlt werden müssen. Dazu gleich mehr.

In Q1 2025 erzielte Circle auf diese Weise Einnahmen von 578 Millionen Dollar – ein Plus von fast 60% im Vergleich zum Vorjahr. Der operative Gewinn lag bei 122 Millionen Dollar, der Nettogewinn bei 65 Millionen. Das Geschäftsmodell ist hochprofitabel – solange die Leitzinsen hoch und die USDC-Zirkulation stabil oder wachsend sind.

Doch genau hier liegt ein systemischer Hebel: Sinkende Zinsen führen zu massivem Druck auf die Margen. Eine Zinssenkung um 100 Basispunkte könnte laut Circle zu einem Rückgang der Einnahmen von über 400 Millionen Dollar führen.

Auch Veränderungen im Verhalten der Nutzer stellen mittelfristig ein Risiko dar. Anleger könnten z.B. in tokenisierte Geldmarktfonds wechseln (z. B. in Circles eigene Variante eines solchen Instruments: **US Yield Coin**). Diese bieten Erträge auf digitale Dollar-Anlagen und sind regulatorisch anders strukturiert als der klassische USDC, der laut GENIUS Act keine Zinsen zahlen darf.

## 2. VISION UND INFRASTRUKTUR: MEHR ALS NUR EIN STABLECOIN

Circle positioniert sich längst nicht nur als Stablecoin-Emittent, sondern als Infrastrukturanbieter für digitales Geld. Kooperationen mit Visa, Mastercard, BlackRock, Worldpay und Stripe sollen dafür sorgen, dass USDC künftig nicht nur im Krypto-Sektor, sondern auch im klassischen Zahlungsverkehr eine Rolle spielt.

Besonders ambitioniert ist die geplante Gründung der First National Digital Currency Bank. Damit will Circle zum ersten digital-nativen Finanzinstitut unter Bundesaufsicht werden – ein Schritt, der USDC einen

klaren Regulierungsrahmen verschaffen und institutionellen Investoren weitere Sicherheit bieten könnten. Diese Bank soll unter anderem die Verwaltung der USDC-Reserven übernehmen und institutionelle Custody-Dienstleistungen anbieten. Ein Meilenstein, sollte die OCC (US-Bundesbehörde für die Bankenaufsicht, die dem US-Finanzministerium untersteht) zustimmen. Sollte die Genehmigung erfolgen, würde Circle eine regulatorisch abgesicherte Heimat für den Dollar im Digitalformat schaffen – mit Implikationen für den gesamten Finanzmarkt.

### 3. DER GENIUS ACT – REGULATORISCHER RÜCKENWIND MIT SYMBOLKRAFT

Am 18. Juni 2025 hat der US-Senat mit großer Mehrheit den **GENIUS Act** verabschiedet – das erste umfassende Gesetz zur Regulierung von Stablecoins. Es schreibt unter anderem 1:1-Deckung durch risikoarme Vermögenswerte, monatliche Audits und ein Verbot von Verzinsung vor.

Circle erfüllt diese Anforderungen bereits heute – im Gegensatz zu Hauptkonkurrent Tether, dessen Bilanzstruktur seit Jahren in der Kritik steht. Damit könnte Circle langfristig Marktanteile von USDT gewinnen, was angesichts von dessen Dominanz (über 60 % Marktanteil) enorme Skalierungseffekte mit sich bringen würde. Die endgültige Verabschiedung des Gesetzes im Repräsentantenhaus steht jedoch noch aus.

Neben der faktischen Wirkung des Gesetzes hat der GENIUS Act vor allem symbolischen Charakter: Er signalisiert der Wall Street und traditionellen Finanzinstitutionen, dass Stablecoins nicht länger Randerscheinung, sondern künftig Bestandteil des regulierten Geldsystems sein werden. Für Anleger ist das ein Gamechanger.

### 4. WETTBEWERB UND STRATEGISCHE PARTNERSCHAFTEN: FREUND ODER FEIND?

Tether, Binance, PayPal (mit PYUSD), aber auch TradFi-Giganten wie JP Morgan (mit JPM Coin) und Visa stehen in den Startlöchern, eigene Stablecoins zu lancieren oder bestehende Modelle zu adaptieren. Hier punktet Circle mit einem starken Partnernetzwerk und „First-Mover Advantage“. Die bereits erzielte Integration in Zahlungsnetzwerke und die Kooperation mit der Intercontinental Exchange (ICE) und BlackRock stärken die Glaubwürdigkeit und erleichtern den Marktzugang.

Dennoch bleibt die Frage: Ist ein Stablecoin-Ökosystem ein „Winner takes all“-Markt? Oder können mehrere Anbieter koexistieren? Und wie groß ist das Potenzial wirklich?

Die Studie von Standard Chartered, auf die sich wohl auch US-Finanzminister Scott Bessent bei seiner Schätzung bezieht, sieht ein Marktvolumen von über 2 Billionen USD bis 2028 – Circle könnte davon über 20–25 % erobern, was einem USDC-Fundus von 400–500 Milliarden Dollar entspräche. Bei einer Verzinsung von 3 % wären das 12–15 Milliarden Dollar an Zinserträgen jährlich.

Allerdings darf man die Risiken nicht unterschätzen: Sollte Circle seine Vereinbarung mit Coinbase (die aktuell über 50% der Zinseinnahmen beanspruchen) nicht neu verhandeln, bleibt die operative Marge deutlich unter dem Branchendurchschnitt.

## 5. BEWERTUNG: DER HYPE HAT SEINEN PREIS

Nach dem IPO zu 31 Dollar stieg die Aktie innerhalb weniger Tage auf über 240 Dollar – ein Kursgewinn von über 700 %. Aktuell liegt sie bei etwa 185 Dollar – immer noch ein Forward-KGV von über 120 und ein Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) von rund 30. Analysten vergleichen Circle mit Coinbase (KGV 37) oder Visa (KGV 35). Selbst bei schneller Skalierung scheint die Bewertung ambitioniert.

Ein faires Bewertungsniveau wäre vielleicht ein KGV von 50–60, was aktuell einem fairen Kurs von 70–80 Dollar entsprechen würde. Viele Marktbeobachter erwarten daher in den kommenden Wochen stärkeren Abgabedruck, auch wegen der anstehenden Lockup-Fristen (zum Teil bereits Ende Juni ausgelaufen, zum Teil Ende September).

## 6. NEUE DYNAMIK: CIRCLE WILL EIGENE BANK GRÜNDEN

Am 30. Juni 2025 gab Circle bekannt, eine digitale Trust-Bank unter Bundesaufsicht zu gründen: die First National Digital Currency Bank. Diese soll die USDC-Reserven verwalten und institutionellen Kunden Verwahrdienstleistungen für digitale Vermögenswerte anbieten. Sollte die OCC dem Antrag zustimmen, wäre Circle regulatorisch nicht mehr auf externe Partner angewiesen – ein Quantensprung in Sachen Unabhängigkeit, Sicherheit und Vertrauen.

Mit dieser Initiative sendet Circle ein klares Signal: Man will nicht nur Teil des Systems sein – man will das System mitgestalten.

## 7. RISIKEN: DIE ANDERE SEITE DER MEDAILLE

- ▶ **Zinsabhängigkeit:** Zinssenkungen drücken sofort auf die Margen.
- ▶ **Konkurrenz durch Tether, TradFi und andere Stablecoins.**
- ▶ **Regulatorische Änderungen:** GENIUS Act könnte USDC Vorteile bringen – oder durch Implementation auch neue Pflichten schaffen.
- ▶ **Hohe Distributionskosten:** Coinbase erhält derzeit 50 % der Zinserträge für USDC außerhalb der Plattform, sofern die USDCs durch Coinbase vertrieben worden sind (z. B. über das „Circle Mint“ Programm). Sogar 100% der Zinsen gibt es für USDCs, die sich auf der Coinbase-Plattform befinden (z.B. auf Wallets bei Coinbase). Im Jahr 2024 entsprach das insgesamt 54 % der gesamten Circle-Umsätze, die damit an Coinbase gingen (908 Mio. von 1,66 Mrd. \$ Umsatz). Der aktuelle Vertrag läuft bis August 2026. Circle sollte hier versuchen, unabhängiger von Coinbase zu werden.
- ▶ **Technologische Disruption durch synthetische oder algorithmische Stablecoins.**
- ▶ **Bewertungsrisiko:** Selbst kleinste Enttäuschungen könnten zu massiven Kurskorrekturen führen.

## BEWERTUNGSKENNZAHLEN (STAND: JULI 2025)

### KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS

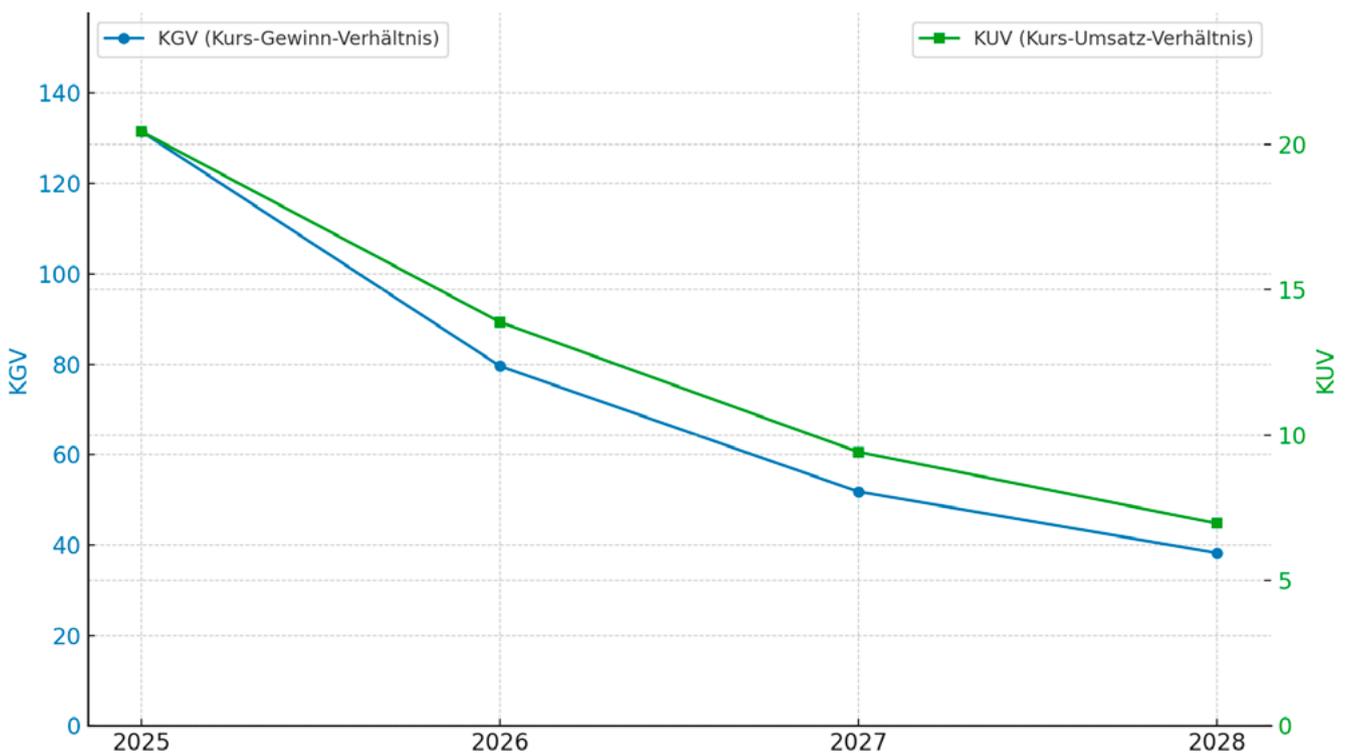
Jahr	EPS	KGV (aktueller Kurs)
2025	1,41 USD	ca. 131
2026	2,33 USD	ca. 80
2027	3,58 USD	ca. 52
2028	4,85 USD	ca. 38

### KURS-UMSATZ-VERHÄLTNIS

Jahr	Umsatz	KUV (bei 185,36 USD)
2025	2,69 Mrd. USD	ca. 19,4
2026	3,96 Mrd. USD	ca. 13,2
2027	5,84 Mrd. USD	ca. 9,0
2028	7,90 Mrd. USD	ca. 6,6

Das Forward-KGV sinkt deutlich, spiegelt aber 2025 noch eine sehr ambitionierte Bewertung wider. Erst ab 2027 bewegt es sich in Regionen vergleichbar mit Visa oder Mastercard.

Auch beim KUV wird die Bewertung mit zunehmendem Umsatz deutlich günstiger. Ein KUV von unter 10 gilt für wachstumsstarke Fintechs als vertretbar, unter 7 bereits als moderat.



### EINORDNUNG

- ▶ Aktuell ist Circle mit einem Marktwert von rund 55 Milliarden USD (bei 185 USD Kurs) bewertet.
- ▶ Diese Bewertung basiert in erster Linie auf Zinsmargen, nicht auf Gebühren oder Zahlungsvolumen – ein klarer Risikofaktor.
- ▶ Sollte sich das Wachstum wie prognostiziert fortsetzen und Circle sein Plattformmodell diversifizieren (z. B. durch Custody, Transaktionsgebühren, neue Bankdienstleistungen), wären die Multiples zunehmend gerechtfertigt.
- ▶ Kurzfristig jedoch bleibt die Bewertung ambitioniert – besonders bei einem drohenden Zinsrückgang.

**FAZIT:****DISRUPTIVER CHAMPION MIT BEWERTUNGSBREMSE**

Circle ist ein Pionier im Bereich regulierter Stablecoins, profitiert von einem starken Partnernetzwerk, regulatorischem Rückenwind und einem skalierbaren, (derzeit) hochprofitablen Geschäftsmodell. Die geplante eigene Digitalbank zeigt zudem, dass das Unternehmen nicht nur reagiert, sondern aktiv die nächste Evolutionsstufe digitaler Finanzinfrastruktur mitgestalten will.

Doch all das ist – Stand heute – vor allem eine Vision. Die Realität ist ein extrem zinsabhängiges Geschäftsmodell, eine fragwürdige Bewertung und ein Marktumfeld, in dem noch niemand weiß, wie sich Standards, Netzwerkeffekte und Nutzerverhalten langfristig entwickeln. Wer Circle jetzt kauft, wettet auf die Monetarisierung einer Zukunftsvision.

Für Anleger, die langfristig an eine digitale Dollar-Infrastruktur glauben, könnte Circle dennoch ein spannendes Investment sein – idealerweise aber erst nach einer Korrektur auf ein vernünftigeres Bewertungsniveau. Bis dahin gilt: Cool bleiben, USDC beobachten – und auf die nächste Einstiegschance warten.

**MEHR VON ARMIN BRACK?**

Armin ist seit über 25 Jahren Vollblut-Börsianer. Im **Aktien-Report** zeigt dir Armin jede Woche spannende Chancen am Markt – kompakt, klar, kostenlos. Und mit **Gewinner-Aktien** bekommst du seine persönlichen Top-Strategien für dein Depot – inklusive Armins Käufen und Verkäufen.

**AKTIENREPORT** **GEWINNERAKTIEN**

# COINBASE

## AUF DEM WEG ZUR DOMINANZ IM INSTITUTIONELLEN KRYPTO-ÖKOSYSTEM

ISIN US19260Q1076 | WKN A2QP7J | Kürzel: COIN

### VOM BÖRSENLIEBLING ZUR INFRASTRUKTUR DER DIGITALEN FINANZWELT

Coinbase Global ist mit Macht zurück – nicht nur als prominenter Name im Krypto-Universum, sondern als erstzunehmender infrastruktureller Rückgrat-Play für die neue digitale Finanzordnung. Und die könnte es in sich haben für Anbieter von klassischen Finanzdienstleistungen.

### DER VISIONÄRE ÜBERBAU

Coinbase-CEO Brian Armstrong sieht sein Unternehmen hier als Disruptor: „Krypto frisst Finanzdienstleistungen“ ist sein Slogan, der den Anspruch unterstreicht, Coinbase als global führende Finanzplattform zu positionieren, nicht nur als Krypto-Handelsplatz.

Er sieht eine neue Phase der Disintermediation – also dem Ausschalten teurer Mittelsmänner – wie etwa früher beim Aufstieg von Discount-Brokern oder dem Untergang klassischer Reisebüros.

Daraus leitet sich seine langfristige Vision ab: **Coinbase könnte durch Blockchain-basierte Infrastruktur klassische Banken- und Zahlungsdienste überflüssig machen.**

Coinbase ist - gemessen an verwahrten Kundengeldern (~420 Mrd. USD) – bereits jetzt die **21. größte Bank der USA**. Im Brokerage-Vergleich steht man immerhin schon auf **Platz 8**.

### DIE ECKPFEILER DER DISINTERMEDIATION SIND:

#### 1. Staking als wichtiger neuer Geschäftsbereich

- ▶ Staking: Kunden hinterlegen ihre Coins als Sicherheiten, Coinbase agiert als Validator im Blockchain-Netzwerk und verdient dafür Coins, die anteilig an Kunden ausgeschüttet werden.
- ▶ Dies eröffnet ein **neues, unabhängiges Ertragsmodell** für Coinbase, das nicht direkt an Handelsvolumen gekoppelt ist

#### 2. Stablecoins als Bindeglied zwischen Blockchain und Realwirtschaft

- ▶ Coinbase ist eine Art **Banker von USDC**, dem Circle-Stablecoin, der zusammen mit Circle emittiert wird.
- ▶ Mehrwert von Stablecoins: Sie verbinden Blockchain-Transparenz mit realwirtschaftlicher Preisstabilität – eine wichtige Brücke zur breiten Adoption im Zahlungsverkehr.

### 3. Smart Contracts und die Blockchain als Verifikationsmaschine

- ▶ **Blockchain als Verifikationssystem** mit starken Auswirkungen auf Eigentum, Kapitalverwendung und automatisierte Geschäftsprozesse.
- ▶ **These von Hernando de Soto:** Formalisierter Besitz ist der Schlüssel zur Kapitalbildung – die Blockchain kann hier weltweit revolutionäre Effekte erzielen.

#### HINTERGRUND

Der peruanische Ökonom **Hernando de Soto** stellte in seinem berühmten Werk "The Mystery of Capital" (2000) eine zentrale These auf:



**Der Schlüssel zum Wohlstand ist formalisierter Besitz.** In vielen Entwicklungsländern besitzen Menschen Häuser, Land, Geschäfte – aber ohne offizielle Eigentumsnachweise. Das bedeutet:

- Sie können **kein Eigentum verpfänden** (z. B. für Kredite),
- **nicht rechtssicher verkaufen,**
- **nicht geschützt investieren.**

Ihr Besitz ist quasi **'totes Kapital'**, weil er im offiziellen Finanzsystem **nicht genutzt werden kann.**

### 4. Smart Contracts und die Blockchain als Verifikationsmaschine

- ▶ AXA (automatisierte Flugversicherungen), Walmart (Lebensmittel-Rückverfolgbarkeit), Pfizer (Supply-Chain-Verifizierung) und Ubitquity (digitale Grundbuchsysteme).

### COINBASE KANN VON DER AUSWEITUNG REALWIRTSCHAFTLICHER BLOCKCHAIN-ANWENDUNGEN STRUKTURELL PROFITIEREN, UND ZWAR IN FOLGENDER FORM:

- ▶ Über Coinbase Wallet können Nutzer digitale Vermögenswerte (z. B. NFTs, Tokenisierte Immobilien, Urheberrechte, digitale Identitäten) selbst verwahren und kontrollieren.
- ▶ Mit der Layer-2-Blockchain „Base“ stellt Coinbase eine skalierbare Plattform zur Verfügung, auf der dezentrale Apps (dApps) Eigentum, Verträge und Identitäten on-chain abbilden können – effizient, transparent, unveränderlich.
- ▶ Coinbase verdient dabei an Transaktionsgebühren, Entwickler-Tools, Infrastrukturangeboten und durch Netzwerkeffekte.

#### Beispiel:

Wenn in einem Schwellenland Grundstücksrechte als NFTs auf der Blockchain registriert werden, könnte das auf „Base“ geschehen – und Coinbase wäre der digitale Notar, Buchhalter und Marktplatz zugleich.

## EIN WACHSENDES ÖKOSYSTEM MIT STABILEN „FLYWHEELS“

Der Schlüssel zur neuen Bewertungsperspektive liegt also in Coinbases Fähigkeit, ein Portfolio an wiederkehrenden, margenstarken Geschäftsfeldern aufzubauen. Diese ergänzen das volatile Kerngeschäft mit dem Handel von Kryptowährungen um dauerhafte Ertragspfeiler wie:

- ▶ **ETF-Custody** (Verwahrung von Krypto-ETFs),
- ▶ **Layer-2-Blockchain „Base“**,
- ▶ **USDC-Zinserträge**,
- ▶ **Internationale Derivateplattform.**

Jeder dieser Bausteine agiert wie ein sich selbst verstärkendes Flywheel: Mehr Nutzer = mehr Einlagen = mehr Gebühren = mehr Vertrauen = mehr Volumen. Das Ergebnis ist eine sich gegenseitig befeuernde Infrastruktur mit strukturellem Cashflow, der zunehmend entkoppelt vom Auf und Ab der Kryptomärkte funktioniert.

### 1. ETF-Verwahrung: 81 % Marktanteil als Vertrauensbeweis

Coinbase Custody ist der stille Star des aktuellen Erfolgs. Mit einem Marktanteil von **81% bei den verwahrten Krypto-ETFs in den USA** (vor allem Bitcoin und Ethereum) dominiert Coinbase das institutionelle Vertrauen. Etwa **140 Milliarden USD an ETF-Vermögen** sind direkt mit Coinbase verknüpft – ein Vertrauensbeweis, der sich monetarisieren lässt:

- ▶ **Skalierbare Custody Fees** mit minimalen Betriebskosten,
- ▶ **Langfristige Bindung durch regulatorische Prüfungen (SOC2, Audits)**,
- ▶ **Cross-Selling-Potenziale für Prime Brokerage und Derivate.**

Die Verwahrung fungiert als Einstiegstor ins Ökosystem – wer einmal drin ist, bleibt auch. Für die Bilanz bedeutet das: hohe Bruttomargen (über 80 %) und stabile Einnahmen mit minimalem Risiko.

### 2. Base: Vom Layer-2 zur Kassenmaschine

Mit **Base**, einer Layer-2-Lösung auf Ethereum, hat Coinbase eine eigene Blockchain-Infrastruktur aufgebaut, die bereits 67 % aller L2-Aktivitäten ausmacht – noch vor Optimism, Arbitrum und Co. Mit mehr als 9 Millionen Transaktionen täglich hat Base eine kritische Masse erreicht. Doch das eigentliche Potenzial liegt in der Monetarisierung:

- ▶ **Shopify-Integration:** Händler akzeptieren USDC auf Base – direkt über Shopify Payments, ohne Krypto-Wallet oder Extra-Gateways.
- ▶ **Micropayment-Revolution:** Sub-Sekunden-Abwicklung zu Bruchteilen der Kreditkartengebühren.
- ▶ **Gebühren pro Transaktion**, Float auf USDC und Infrastrukturmonopol auf der „Base“-Kette.

Base entwickelt sich damit zur gebührenpflichtigen Digitalautobahn – wer sie nutzt, zahlt an Coinbase.

### 3. Wiederkehrende Einnahmen: USDC und Derivate

Coinbase hat Abo- und Service-Umsätze im ersten Quartal auf **698 Millionen USD gesteigert** – das sind **36% des Gesamtumsatzes** und 9% mehr als im Vorquartal. Die größten Treiber:

- ▶ **USDC-Zinserträge:** Erläuterung siehe oben bei Circle
- ▶ **Derivateboom:** Über 6.200 % Wachstum beim internationalen Volumen – mittlerweile 804 Milliarden USD täglich.

Coinbase expandiert aggressiv ins Optionsgeschäft – mit der **2,9 Milliarden USD schweren Übernahme von Deribit**, einem der führenden Krypto-Optionshändler. Damit wird eine weitere margenstarke Ertrags-säule installiert, die das Geschäftsmodell abrundet.

## DIE „NACKTEN“ ZAHLEN

Nachdem das Unternehmen im ersten Quartal 2025 mit einem beeindruckenden Ergebnis von 2 Milliarden US-Dollar Umsatz, 66 Millionen Nettogewinn und satten 930 Millionen US-Dollar an bereinigtem EBITDA überraschte, ist eines klar: Coinbase hat sich von einem rein zyklischen Handelsplatz zu einer breit aufgestellten, margenstarken Cashflow-Maschine gewandelt.

Die Aktie legte in diesem Jahr bereits 106 % zu – der beste Wert im gesamten S&P 500 – und das, obwohl die eigentliche Transformation gerade erst beginnt. Diese Analyse legt den Fokus auf die strategische Neuausrichtung von Coinbase, die nachhaltigen Ertragsquellen jenseits des klassischen Handels und die Wachstumspotenziale im institutionellen Segment. Die Bilanz ist beeindruckend solide:

- ▶ **Gesamte liquide Mittel:** 11,8 Mrd. USD (9,9 Mrd. in USD-Reserven + 1,3 Mrd. in Krypto-Vermögen),
- ▶ **Netto-Cash:** 5,8 Mrd. USD nach Abzug ausstehender Anleihen,
- ▶ **Free Cashflow:** bereits vier Quartale in Folge positiv,
- ▶ **EBITDA-Marge:** 47 % (Q1 2025).

Selbst wenn das Handelsvolumen kurzfristig einbricht, reichen die wiederkehrenden Einnahmen, um die Fixkosten zu decken. Coinbase ist nicht mehr auf den „Bull Market“ angewiesen – ein Meilenstein.

## RISIKEN: REGULIERUNG, WETTBEWERB, ZYKLIK

Trotz der beeindruckenden Bilanz gibt es auch Schatten:

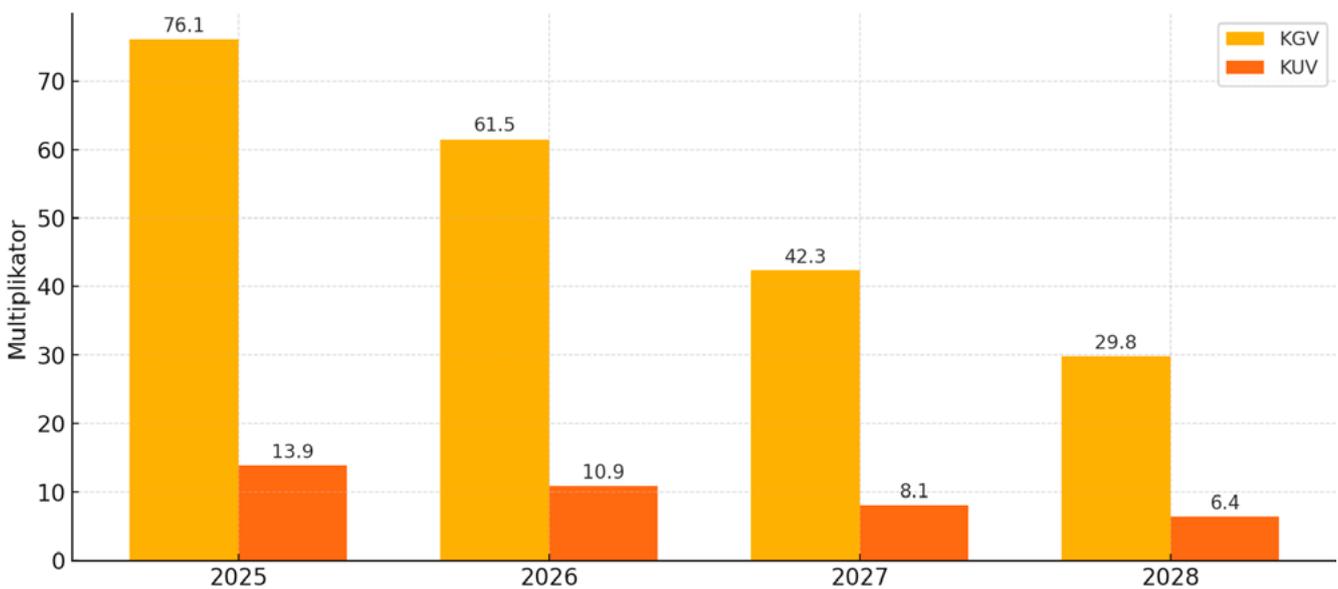
- ▶ **Regulatorisches Risiko:** Obwohl die SEC-Klage vom Tisch ist, sind Staking und Stablecoins weiterhin Gegenstand politischer Debatten. Ein politischer Umschwung könnte das Klima verschärfen.
- ▶ **Konkurrenzdruck:** Binance kehrt via MoonPay teils in den US-Markt zurück. Auch CME und andere TradFi-Akteure bereiten sich auf eigene Krypto-Produkte vor.
- ▶ **Gebührenwettbewerb:** Coinbase bietet teilweise Rabatte (Maker Rebates), um Volumen zu gewinnen – das drückt mittelfristig die Margen.
- ▶ **Zyklizität:** Trotz stabilerer Einnahmen bleibt Coinbase abhängig vom Gesamtinteresse an Krypto.

## BEWERTUNG: NOCH GÜNSTIG ODER SCHON AMBITIONIERT?

Bei einem Kurs von 369 USD ergibt sich eine Marktkapitalisierung von rund 90 Mrd. USD und ein EV von 84 Mrd. USD. Das ergibt:

- ▶ **EV/EBITDA:** 20×
  - ▶ **KGV (forward):** 61×
  - ▶ **KUV (Sales Multiple):** 13,9×
- Zum Vergleich:
- ▶ **Robinhood:** 56× KGV, 23× KUV – bei schwächerem Margenprofil.
  - ▶ **CME Group:** 25× KGV, 15,7× KUV – bei geringerer Wachstumsdynamik.

Analysten erwarten ein jährliches EPS-Wachstum von 45 % bis 2027, was zu einem PEG-Ratio von ~1,3 führt – ein fairer Wert für ein Wachstumsunternehmen. Die Bewertung erscheint also hoch, aber nicht überzogen – insbesondere, wenn man den Wandel zu einer Infrastrukturplattform berücksichtigt.



### COINBASE 5-Jahres-Chart



## FAZIT:

### COINBASE 2.0 – PLATTFORM, NICHT NUR BÖRSE

Coinbase ist nicht länger ein reiner Broker für Bitcoin und Ethereum – sondern ein hochprofitables, breit aufgestelltes Plattformunternehmen für institutionelle Krypto-Infrastruktur. Wer heute in Coinbase investiert, setzt auf:

- ▶ **Langfristige Monetarisierung durch Gebühreninfrastruktur,**
- ▶ **Massives institutionelles Vertrauen** (ETF-Verwahrung),
- ▶ **Eigene Blockchain-Infrastruktur („Base“) als Transaktionsmotor,**
- ▶ **Wiederkehrende Einnahmen über USDC-Zins und Derivate.**

Angesichts eines starken Managements, einer soliden Bilanz und realer Preissetzungsmacht erscheint die Aktie bei ~369 USD keineswegs überteuert – sondern bietet Luft nach oben.

## IMPRESSUM

### Herausgeber:

ONE Media Group GmbH & Co. KG  
Kaiser-Wilhelm-Ring 4, 92224 Amberg  
Amtsgericht-Registergericht Amberg HRA Amberg 2702

### Persönlich haftende Gesellschafterin:

ONE Media Group Verwaltungs GmbH  
Sitz Amberg, Amtsgericht-Registergericht Amberg HRB 4023  
Geschäftsführer: Markus Müller, USt-IdNr.: DE25438509

### Redaktion:

Chefredakteur Armin Brack (V.i.S.d.P.)

### Copyright:

Vervielfältigung der hier veröffentlichten Inhalte und Grafiken nur mit ausdrücklicher schriftlicher Genehmigung!

## HAFTUNGSAUSCHLUSS

Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir für glaubwürdig halten. Trotz sorgfältiger Bearbeitung können wir für die Richtigkeit der Angaben und Kurse keine Gewähr übernehmen. Alle enthaltenen Meinungen und Informationen dienen ausschließlich der Information und begründen kein Haftungsobligo. Regressinanspruchnahme, sowohl direkt, wie auch indirekt und Gewährleistung wird daher ausgeschlossen.

Alle enthaltenen Meinungen und Informationen sollen nicht als Aufforderung verstanden werden, ein Geschäft oder eine Transaktion einzugehen. Auch stellen die vorgestellten Strategien keinesfalls einen Aufruf zur Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar. Vor jedem Geschäft bzw. vor jeder Transaktion sollte geprüft werden, ob sie im Hinblick auf die persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse geeignet ist. Wir weisen ausdrücklich noch einmal darauf hin, dass der Handel mit Aktien, Optionsscheinen oder Zertifikaten mit grundsätzlichen Risiken verbunden ist und der Totalverlust des eingesetzten Kapitals nicht ausgeschlossen werden kann. Da es sich bei Hebelzertifikaten teilweise um Optionsscheine, teilweise um Zertifikate mit Optionsscheincharakter handelt, ist das Lesen der zum Erlangen der Börsentermin-Geschäftsfähigkeit in Banken und Sparkassen erhältlichen Broschüre „Basisinformationen über Börsentermingeschäfte“, sofern nicht ohnehin nach §53 Abs. 2 Börsen Gesetz erforderlich, unserer Meinung nach unbedingt anzuraten. Der Aktien-Report erfüllt diese Aufklärungsfunktion nicht.