

1. September 2026
Research-Update

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1



Platz 1 & 2

Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

LAIQON AG

Jetzt entfaltet sich das volle
Wachstumspotenzial

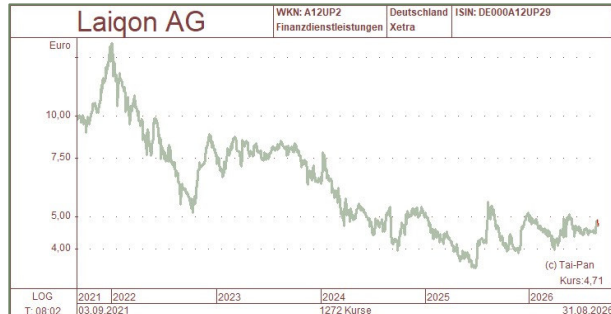
Urteil: Buy (unverändert) | **Kurs:** 4,71 € | **Kursziel:** 9,30 € (zuvor: 8,60 €)

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Telefon: +49 (0) 251-13476-94
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Aktuelle Entwicklung



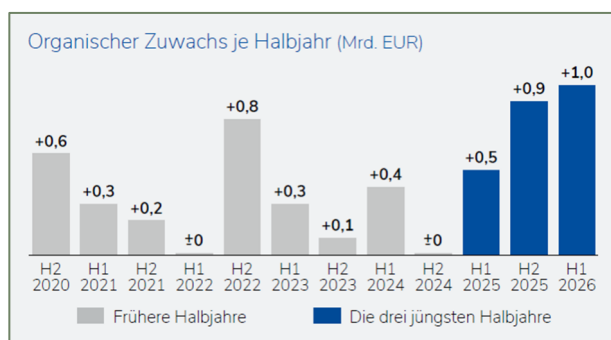
Stammdaten

Sitz:	Hamburg
Branche:	Asset Management
Mitarbeiter:	186
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE000A12UP29
Ticker:	L1OA:GR
Kurs:	4,71 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	24,4 Mio. Stück
Market Cap:	114,9 Mio. Euro
Enterprise Value:	179,2 Mio. Euro
Freefloat:	ca. 38 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	5,32 / 3,79 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	42,9 Tsd. Euro

AuM stark ausgeweitet

Die Assets under Management von LAIQON legen weiter mit hoher Dynamik zu. Zum Halbjahresstichtag am 30. Juni beliefen sie sich auf 11,0 Mrd. Euro, was gegenüber dem Vorjahr einer Steigerung um 57 Prozent entspricht. Ein wichtiger Faktor war die Übernahme von MainFirst-Aktivitäten im zweiten Halbjahr 2025, die 2,1 Mrd. Euro zu den AuM des Bereichs Asset Management beigesteuert haben. Aber auch die organische Entwicklung ist derzeit stark. So ist die Asset-Basis dieses Segments insgesamt um 3,5 Mrd. Euro oder 74,5 Prozent auf 8,2 Mrd. Euro gestiegen. Noch getoppt wurde das vom Bereich Digital Wealth, dessen AuM sogar um 97 Prozent auf 1,3 Mrd. Euro zugelegt haben. Große Projekte mit Partnern sorgen dafür, dass die Zuflüsse zuletzt sogar von Monat zu Monat zugenommen haben (mehr dazu weiter unten). Im dritten Segment Wealth Management gab es hingegen wegen einer Bereinigung der Kundenstruktur einen leichten Rückgang von 1,65 auf 1,5 Mrd. Euro. Zugleich aber wurde das Berater-team ausgebaut, was schon für das zweite Halbjahr deutliche Wachstumsimpulse verspricht.

GJ-Ende: 31.12.	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz (Mio. Euro)	30,7	31,0	34,9	53,0	68,0	84,7
EBITDA (Mio. Euro)	-4,7	-3,8	-2,9	5,0	13,9	27,3
JÜ (Mio. Euro)	-12,3	-7,6	-19,7	-8,2	-0,1	8,8
EpS (Euro)	-0,51	-0,25	-0,75	-0,34	0,00	0,36
Dividende je Aktie (Euro)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,15
Umsatzwachstum	42,5%	0,8%	12,5%	52,0%	28,2%	24,7%
Gewinnwachstum	-	-	-	-	-	-
KUV	3,74	3,71	3,30	2,17	1,69	1,36
KGV	-	-	-	-	-	13,0
KCF	-	-	-	-	32,6	8,2
EV / EBITDA	-	-	-	35,5	12,9	6,6
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	3,1%



Organische AuM-Entwicklung; Quelle: Unternehmen

Starke organische Dynamik

Aufsummiert über alle drei Bereiche ist eine deutliche Zunahme des organischen AuM-Wachstums in den letzten anderthalb Jahren erkennbar. Während die Zuwächse zwischen 2020 und 2024 um einen Mittelwert von ca. 0,3 bis 0,4 Mrd. Euro gependelt sind, hat 2025 eine Beschleunigung eingesetzt – mit 0,5 Mrd. Euro im ersten und 0,9 Mrd. Euro im zweiten Halbjahr. In den ersten sechs Monaten 2026 waren es sogar 1,0 Mrd. Euro. Hier zeigen sich jetzt sehr deutlich die positiven Effekte der Wachstumsstrategie.

Geschäftszahlen	6M 25	6M 26	Änderung
Umsatz	14,2	23,2	+63,4%
- Asset Management	8,1	15,8	+94,2%
- Wealth Management	3,9	3,8	-2,6%
- Digital Wealth	1,0	2,0	+95,9%
- Group	1,1	1,5	+37,9%
EBITDA	-0,8	-0,3	-
EBIT	-4,1	-4,9	-
Periodenergebnis	-4,9	-6,8	-

In Mio. Euro bzw. Prozent; Quelle: Unternehmen

Umsatz steigt um 63 Prozent

Das ist auch an der Erlösentwicklung ablesbar. So hat sich der Sechsmonatsumsatz im Segment Asset Management auf 15,8 Mio. Euro sowie im Bereich Digital Wealth auf 2,0 Mio. Euro jeweils fast verdoppelt. Zusammen mit einem leichten Rückgang im Bereich Wealth Management (-2,6 Prozent auf 3,8 Mio. Euro) und einem Beitrag von 1,5 Mio. Euro (+38 Prozent) auf Gruppenebene führt das zu einem Konzern-

umsatz im ersten Halbjahr 2026 von 23,2 Mio. Euro, der um 63 Prozent über dem Vorjahreswert liegt.

EBITDA-Break-even in Q2 erreicht

Nachdem LAIQON in den letzten Jahren auch immer wieder mit Akquisitionen gewachsen war, wurden im ersten Halbjahr die Strukturen bereinigt, um die Kostenbasis abzusenken. Das hat sich – in Kombination mit höheren Einnahmen – in einer deutlichen Ergebnisverbesserung niedergeschlagen. Nachdem das EBITDA im Startquartal noch bei -1,4 Mio. Euro gelegen hatte, wurde im Zeitraum April bis Juni ein positives operatives Ergebnis von +1,1 Mio. Euro erreicht – und das, obwohl zugleich noch Rückstellungen für umgesetzte Restrukturierungsmaßnahmen in Höhe von 1,0 Mio. Euro gebildet wurden. Auf Halbjahresbasis hat sich das EBITDA somit von -0,8 Mio. Euro im Vorjahr auf -0,3 Mio. Euro verbessert. Das spiegelt das Ausmaß der erzielten Verbesserungen aber nur zum Teil wider, da in diesem Jahr die Kosten für die Restrukturierung und höhere Aufwendungen für Kapitalmaßnahmen angefallen sind und im letzten Jahr eine Forschungszulage in Höhe von 2,8 Mio. Euro ergebniswirksam erfasst wurde.

Nettoergebnis noch deutlich negativ

Dem stand im ersten Halbjahr 2026 kein vergleichbarer Posten gegenüber, weshalb das sonstige betriebliche Ergebnis (Saldo von SBE und SBA) von -2,4 auf -5,5 Mio. Euro zurückgegangen ist. Übernahmebedingt deutlich gewachsen sind hingegen die bezogenen Leistungen (Vertriebsprovisionen), nämlich von 1,8 auf 5,7 Mio. Euro, ebenso wie die Personalaufwendungen (von 10,7 auf 12,3 Mio. Euro). Da zugleich auch die Abschreibungen von 3,3 auf 4,6 Mio. Euro zugenommen haben, hat sich das EBIT trotz der EBITDA-Verbesserung von -4,1 auf -4,9 Mio. Euro verschlechtert. In Kombination mit dem negativen Finanzergebnis, das sich wegen höherer Zinsaufwendungen von -1,6 auf -2,5 Mio. Euro erhöht hat, und Steuererträgen (aus latenten Steuern) in Höhe von 0,5 Mio. Euro (Vorjahr: 0,8 Mio. Euro) sowie einem kleinen Verlustanteil Dritter resultiert daraus ein Netto-Halbjahresergebnis von -6,8 Mio. Euro, gegenüber -4,9 Mio. Euro im ersten Halbjahr 2025.

FCF-Defizit erheblich verringert

Deutlicher werden die erzielten Verbesserungen schon im operativen Cashflow. Dieser war auf Sechsmonatsbasis mit -2,5 Mio. Euro zwar auch noch negativ, aber erheblich besser als im Vorjahreszeitraum (-5,4 Mio. Euro). Da sich die Abflüsse aus Investitionstätigkeit zugleich von -1,1 auf -0,3 Mio. Euro reduziert haben, ist der Free-Cashflow der ersten sechs Monate mit -2,8 Mio. Euro um 3,7 Mio. Euro besser ausgefallen als 2025. Das wurde mit einem Cashflow aus Finanzierungstätigkeit in Höhe von +8,0 Mio. Euro überkompensiert, so dass die Liquidität im ersten Halbjahr von 5,2 auf 10,5 Mio. Euro zugenommen hat.

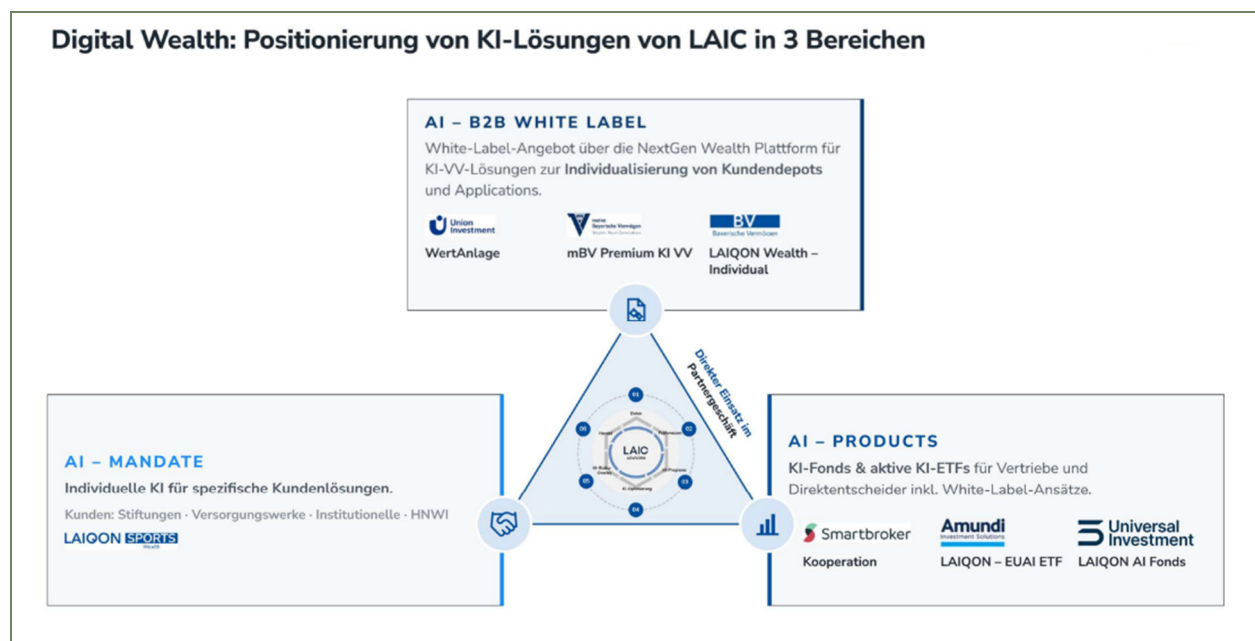
Kapitalerhöhung und Anleihe platziert

Hinter dem Finanzierungs-Cashflow verbergen sich hohe Zuflüsse aus Kapitalmaßnahmen einerseits und Abflüsse für die Tilgung von Kaufpreisverbindlichkeiten (-8,0 Mio. Euro) und Finanzschulden (-1,0 Mio. Euro) sowie Zinszahlungen (-1,4 Mio. Euro) andererseits. Eine wichtige Quelle der Zuflüsse war eine Barkapitalerhöhung, in deren Rahmen rund 1,5 Mio. Aktien zu 4,30 Euro je Stück ausgegeben und 6,6 Mio. Euro eingenommen wurden. Außerdem sind LAIQON aus Darlehen und der Platzierung einer

neuen Anleihe (Kupon 6,5 Prozent und Laufzeit bis 2031) 11,6 Mio. Euro zugeflossen.

Bilanzstruktur gestärkt

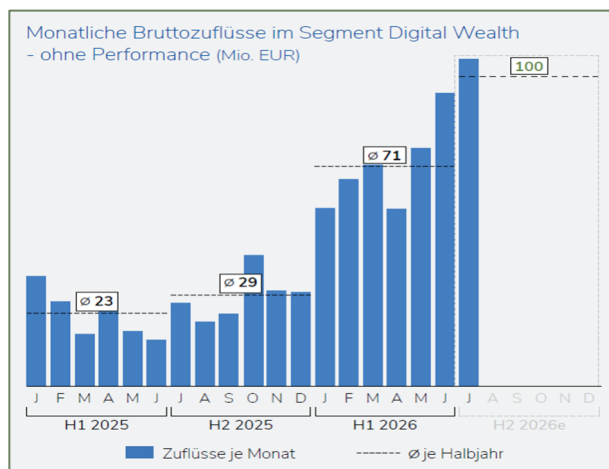
Die Aktien- und Anleihenplatzierung waren Teil einer größeren Transaktion, mit der die Bilanzstruktur gestärkt und die Verbindlichkeiten gesenkt wurden, u.a. durch einen Debt-to-Equity-Swap. Im Ergebnis hat das Eigenkapital trotz des Periodenverlusts im ersten Halbjahr um 16,5 Prozent auf 71,7 Mio. Euro zugelegt. Zugleich konnten die Konzernverbindlichkeiten um knapp 9 Prozent auf 75,8 Mio. Euro reduziert werden. Damit hat sich die Eigenkapitalquote von 42,5 auf 48,6 Prozent erhöht. Das Volumen der in den nächsten zwölf Monaten fälligen Kaufpreisverbindlichkeiten und Finanzschulden beläuft sich jetzt noch auf knapp 20 Mio. Euro. Nach dem Stichtag wurden allerdings noch weitere Anleihen im Volumen von 1,5 Mio. Euro platziert und bis Ende September soll der Vorgang mit der Platzierung von weiteren 2,6 Mio. Euro abgeschlossen werden. Damit wird die kontinuierliche Optimierung der Finanzstruktur fortgesetzt. Eine weitere größere Eigenkapitalmaßnahme ist nach Aussage von CEO Achim Plate im Earnings-Call zeitnah nicht geplant.



Quelle: Unternehmen

Drei Treiber für LAIC

Insgesamt wurde damit eine gute Basis für eine Fortsetzung der Wachstumsstrategie geschaffen. Alle drei Bereiche werden derzeit organisch weiter ausgebaut, wobei der Fokus dabei besonders auf das Segment Digital Wealth gerichtet ist. Das Wachstum der zu diesem Segment gehörenden Tochter LAIC (daneben gehört auch noch growney zu dem Bereich) basiert inzwischen auf drei Säulen (siehe Abbildung unten auf der vorherigen Seite).



Quelle: Unternehmen

White-Label-Projekte sehr erfolgreich

Der derzeit wichtigste Treiber sind die White-Label-Projekte mit Partnern wie Union Investment und der Volksbank Rosenheim. Besonders das zusammen mit Union Investment entwickelte Produkt WertAnlage, eine KI-gesteuerte Fondsvermögensverwaltung für vermögende Privatkunden, sorgt derzeit für hohe Zuflüsse, da eine kontinuierlich steigende Zahl von Banken aus dem genossenschaftlichen Sektor den Vertrieb aufnimmt. Das zeigt sich sehr deutlich in den durchschnittlichen monatlichen Bruttozuflüssen des Segments, die von 29 Mio. Euro im zweiten Halbjahr 2025 auf 71 Mio. Euro in den ersten sechs Monaten 2026 gestiegen sind. Im Juli wurde auf Monatsbasis erstmals die Schwelle von 100 Mio. Euro überschritten (siehe Abbildung), bis November hält CEO Achim Plate einen weiteren Anstieg auf mehr als 150 Mio. Euro pro Monat für möglich. Ein zusätzlicher Schub steht auch bei der Tochter growney an, die im Bereich Digital Wealth eher das Geschäft mit Klein-

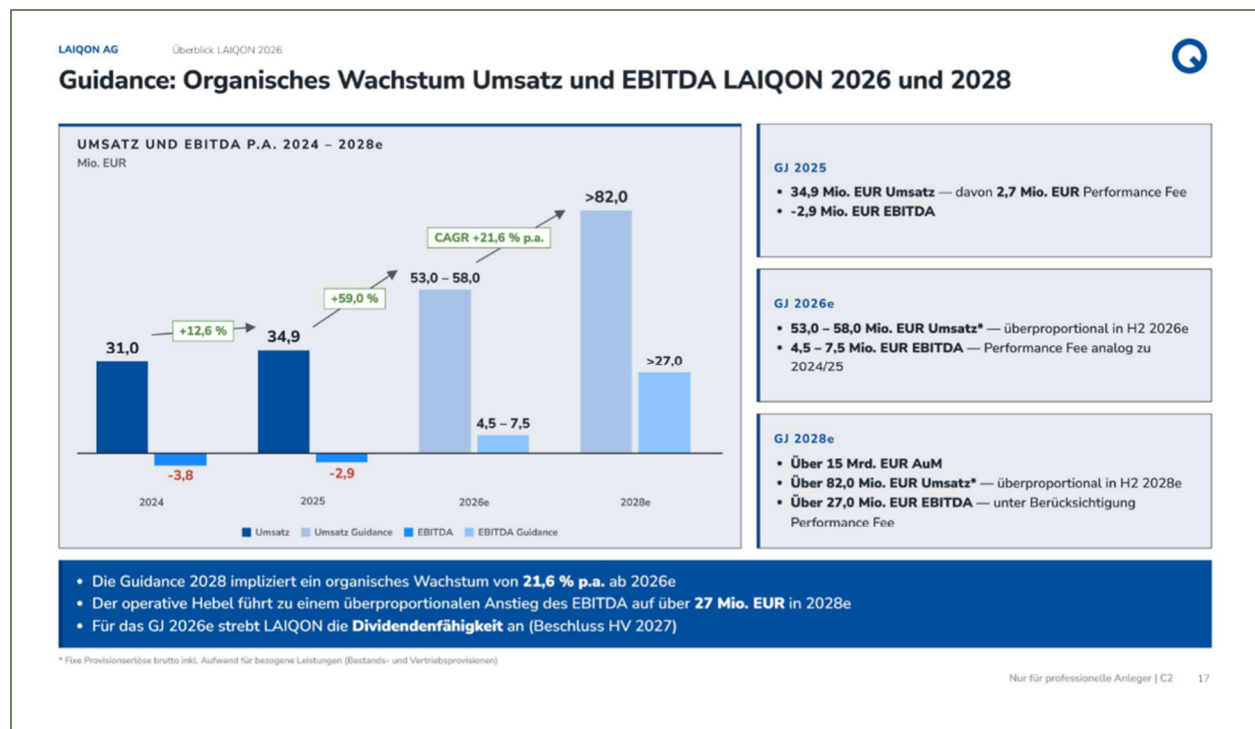
anlegern verantwortet, während sich LAIC auf größere institutionelle Mandate fokussiert. growney konnte den weltweit zweitgrößten Vermögensverwalter, die Vanguard Group, als globalen Partner gewinnen, der künftig die Plattform des Unternehmens nutzen und so ebenfalls für Mittelzuflüsse sorgen wird.

KI-ETF gut gestartet

Deutlich voran geht es inzwischen auch im Produktgeschäft. Dieses profitiert u.a. von den White-Label-Projekten, da die hier gewonnenen Mittel zum Teil in die eigenen Fonds fließen. Zugleich hat LAIQON aber zusammen mit dem Partner Amundi eine Produktoffensive mit der Emission des ersten ETFs mit aktiver KI-Steuerung gestartet. Schon nach einer Woche konnten mit dem Vehikel, das den europäischen Aktienmarkt adressiert, 30 Mio. Euro eingeworben werden. Bis zum Jahresende startet noch ein weiteres Produkt mit Fokus auf US-Aktien. CEO Achim Plate hält nach Aussage im Earnings-Call noch in der laufenden Periode einen Anstieg der AuM in diesem Bereich auf 150 bis 175 Mio. Euro für möglich, Ende 2028 könnten es dann schon 350 bis 500 Mio. Euro sein. Hilfreich dürfte dabei auch die weitere Internationalisierung sein, die das Unternehmen mit dem ETF-Geschäft jetzt dynamisch vorantreiben kann. Die europäische Vermarktung wird nun zunächst in Benelux, Frankreich und der Schweiz forciert, da dafür schon die Strukturen vorhanden sind.

AI-Mandate als weiteres Betätigungsfeld

Als neue dritte Wachstumssäule für LAIC setzt LAIQON auf AI-Mandate, bei denen mit Hilfe des etablierten KI-Steuerungssystems und generativer KI-Unterstützung individuelle Lösungen für Dritte ab einem Asset-Volumen von 30 Mio. Euro realisiert werden. Als erstes Referenzprojekt wurde ein Mandat von einem Versorgungswerk gewonnen, weitere Projekte sind in der Anbahnungsphase. Schon zum Jahresende hält CEO Plate in diesem Bereich AuM von ca. 100 Mio. Euro für möglich, im nächsten Jahr dann „deutlich mehr“.

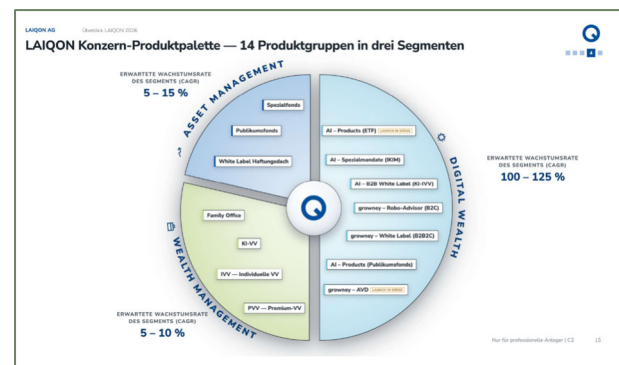


Quelle: Unternehmen

Ziele gut untermauert

Die Effekte der Wachstumstreiber lassen sich aus den Zahlen des laufenden Jahres bereits deutlich ablesen. Seit dem Jahresbeginn haben die AuM im Bereich Digital Wealth rein organisch von 0,83 Mrd. Euro auf 1,5 Mrd. Euro per 25. August zugelegt – eine Steigerung um ca. 80 Prozent! Insgesamt summierten sich die AuM an diesem Tag auf 11,5 Mrd. Euro, woraus sich ein organischer Zuwachs um 15 Prozent seit Jahresbeginn errechnet. Die Guidance für das laufende Jahr, die bis zum Jahresende eine Steigerung auf 12,1 Mrd. Euro vorsieht, ist damit nach Einschätzung des Managements gut erreichbar, wenn die Börsen zumindest stabil bleiben. Daher wurde auch die Umsatz- und EBITDA-Guidance bekräftigt, die für das laufende Jahr Erlöse von 53 bis 58 Mio. Euro sowie ein operatives Ergebnis von 4,5 bis 7,5 Mio. Euro vorsieht (siehe oben). Die positive Entwicklung soll sich anschließend mit hoher Dynamik fortsetzen, so dass schon 2028 AuM von mehr als 15 Mrd. Euro sowie mindestens ein Umsatz von 82 Mio. Euro und ein EBITDA von 27 Mio. Euro erreicht werden. Dabei rechnet das Management mit Wachstumsraten (CAGR) von 5 bis 10 Prozent im Bereich Wealth Ma-

agement und 5 bis 15 Prozent im Bereich Asset Management, während das Digital-Wealth-Geschäft um 100 bis 125 Prozent zulegen soll (siehe Abbildung).



Quelle: Unternehmen

Schätzungen für 2026 aktualisiert

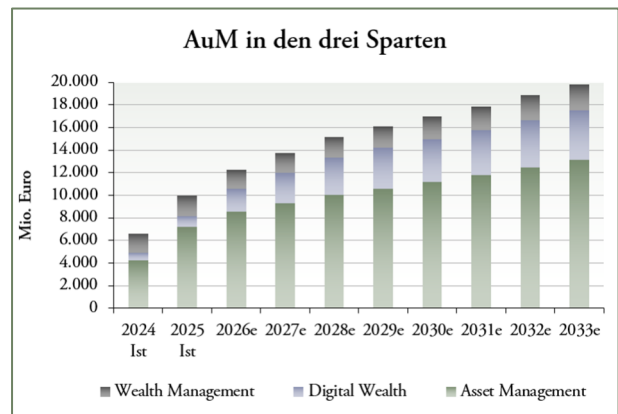
In Reaktion auf den Halbjahresbericht haben wir mehrere Änderungen an unserem Bewertungsmodell vorgenommen. Auf Basis des inzwischen sehr dynamischen Wachstums sehen wir die Assets under Management am Jahresende nun bei 12,1 Mrd. Euro nach zuvor konservativ kalkulierten 11,4 Mrd. Euro. Zugleich haben wir die unterstellte Durchschnittsmarge

etwas reduziert, so dass wir mit 53 Mio. Euro weiterhin einen Umsatz am unteren Ende der Zielspanne erwarten. Trotzdem fällt unsere Schätzung zum operativen Ergebnis jetzt höher aus. Aufgrund der durchgeführten Kostensenkungsmaßnahmen, die im zweiten Halbjahr ihre Wirkung entfalten werden, haben wir die Personalkosten und das Defizit beim sonstigen betrieblichen Ergebnis für das Gesamtjahr etwas reduziert, zugleich aber den Materialaufwand geringfügig erhöht. Auf der Basis erwarten wir nun, auch dank weiterer Performance-Fees im zweiten Halbjahr, dass das EBITDA mit 5,0 Mio. Euro (bislang: 4,5 Mio. Euro) etwas deutlicher über dem unteren Prognosewert ausfällt. Bei etwas höheren Abschreibungen (9,1 vs. 8,0 Mio. Euro) als bislang erwartet, einem unverändert auf -5,3 Mio. Euro geschätzten Defizit beim Finanzergebnis, einem niedrigeren latenten Steuerertrag (0,9 vs. 2,7 Mio. Euro) und einem etwas geringeren Verlustanteil Dritter (-0,2 vs. -0,3 Mio. Euro) rechnen wir nun mit einem Jahresverlust von -8,2 Mio. Euro (zuvor: -5,9 Mio. Euro).

Starke Aussichten

Wir gehen nicht nur davon aus, dass LAIQON die Ziele für dieses Jahr erreichen kann, sondern halten auch die Mittelfrist-Guidance für das Jahr 2028 trotz ihrer durchaus ehrgeizigen Ausgestaltung für machbar. Das Unternehmen verfügt über ein immer breiteres Produkt- und Projektportfolio, dessen Vermarktung zusammen mit großen Partnern vorangetrieben wird. Die bisherigen Erfahrungen mit dem Union-Produkt WertAnlage zeigen, dass der innovative Ansatz mit der erfolgreichen KI-Steuerung große Marktchancen bietet. Wir erwarten deshalb ein anhaltend hohes Wachstum und haben unseren Schätzwert für die AuM Ende 2028 jetzt auf 15,2 Mrd. Euro erhöht (zuvor: 14,2 Mrd. Euro) und damit knapp über dem Mindestziel der Gesellschaft (siehe folgende Abbildung). Auch bei Umsatz und EBITDA unterstellen wir mit 84,7 Mio. Euro bzw. 27,3 Mio. Euro eine Zielerfüllung – sowie im Anschluss eine dynamische Weiterentwicklung. Den Umsatz zum Ende des Detailprognosezeitraums sehen wir bei 122,7 Mio. Euro und das EBITDA bei 50,1 Mio. Euro. Die Tabelle oben auf der nächsten Seite zeigt die aus unserer Modellaktualisierung resultierende Entwicklung der

wichtigsten Cashflow-Kennzahlen im Detailprognosezeitraum bis 2033. Weitere Details zur geschätzten Bilanz, GuV und Cashflow-Rechnung bietet der Anhang.



Schätzungen SMC-Research

Rahmenparameter unverändert

Zur Ermittlung des Terminal Value rechnen wir nach wie vor mit einem 20-prozentigen Abschlag auf die Zielmarke des Jahres 2033 und mit einem „ewigen“ Cashflow-Wachstum von 1 Prozent p.a. Unverändert geblieben ist auch der Diskontierungszinssatz (WACC). Der sichere Zins beträgt in Anlehnung an die deutsche Umlaufrendite 3,0 Prozent, daraus resultieren bei einer Marktrisikoprämie von 5,6 Prozent und einem Betafaktor von 1,4 Eigenkapitalkosten nach CAPM in Höhe von 10,8 Prozent. In Kombination mit einem FK-Zins von 6,5 Prozent, einer Zielkapitalstruktur mit 50 Prozent FK-Anteil und einem Steuersatz für das Tax-Shield von 30 Prozent resultieren daraus gewichtete durchschnittliche Kapitalkosten von 7,7 Prozent.

Kursziel jetzt 9,30 Euro

Nach den Modellanpassungen liegt der von uns ermittelte faire Wert nun bei 226,1 Mio. Euro oder 9,25 Euro je Aktie. Daraus leiten wir das neue Kursziel von 9,30 Euro ab (bisher: 8,60 Euro; eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die moderate Anhebung resultiert insbesondere aus erhöhten Schätzungen zur AuM-Entwicklung. Das Prognoserisiko stufen wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) nach wie vor mit

Mio. Euro	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032	12 2033
Umsatzerlöse	53,0	68,0	84,7	96,9	104,6	111,3	116,6	122,7
Umsatzwachstum	52,0%	28,2%	24,7%	14,3%	8,0%	6,3%	4,8%	5,2%
EBITDA	5,0	13,9	27,3	36,5	40,8	44,9	47,1	50,1
EBIT	-4,0	5,0	18,4	27,7	32,1	36,2	38,4	41,4
Steuersatz	0,0%	5,0%	5,0%	20,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,2	0,9	5,5	9,6	10,9	11,5	12,4
NOPAT	-4,0	4,7	17,5	22,2	22,4	25,3	26,9	29,0
+ Abschreibungen & Amortisation	9,1	9,0	8,9	8,8	8,8	8,7	8,7	8,7
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	5,0	13,7	26,4	31,0	31,2	34,0	35,6	37,6
- Zunahme Net Working Capital	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
- Investitionen AV	-10,9	-9,3	-1,4	-1,5	-1,5	-1,6	-1,6	-1,6
Free Cashflow	-5,8	4,3	24,9	29,4	29,6	32,4	33,9	35,9

SMC-Schätzmodell

vier Punkten als leicht überdurchschnittlich ein, vor allem wegen des Einflusses des Kapitalmarktumfelds auf die Geschäftsentwicklung.

Fazit

Die Wachstumsstrategie von LAIQON zeigt jetzt große Erfolge. Beim Hoffnungsträger Digital Wealth nehmen die Bruttozuflüsse dank der fortschreitenden Marktdurchdringung der Partnerprojekte im Moment schon mit mehr als 100 Mio. Euro pro Monat zu, ab November könnten es nach Einschätzung von CEO Achim Plate sogar bereits über 150 Mio. Euro sein.

Das schlägt sich sehr deutlich in den Assets under Management nieder, die rein organisch vom Jahresanfang bis zum 25. August um 1,5 Mrd. Euro auf 11,5 Mrd. Euro zugenommen haben. Bleiben die Börsen zumindest stabil, dürfte damit nach Einschätzung des CEO die Zielmarke von 12,1 Mrd. Euro für das laufende Jahr gut erreichbar sein.

Zugleich greifen jetzt die positiven Skalierungseffekte sehr deutlich – wobei das Unternehmen den Effekt durch eine Bereinigung der Kostenstrukturen noch

verstärkt. Vom ersten auf das zweite Quartal hat sich das EBITDA bereits erheblich, von -1,4 Mio. Euro auf +1,1 Mio. Euro, verbessert, obwohl im Q2 noch die Belastung aus Rückstellungen für umgesetzte Restrukturierungsmaßnahmen in Höhe von 1,0 Mio. Euro enthalten ist. Damit zeichnet sich für das zweite Halbjahr ein deutlich höheres EBITDA ab, das zusätzlich von den weiter wachsenden AuM profitieren sollte.

Wir trauen es LAIQON daher zu, auch die Umsatz- und EBITDA-Guidance (53 bis 58 Mio. Euro sowie 4,5 bis 7,5 Mio. Euro) in diesem Jahr zu erreichen, und sehen das Unternehmen bezüglich der Ziele für 2028 (mehr als 82 Mio. Euro Umsatz, über 27 Mio. Euro EBITDA) ebenfalls auf Kurs.

Die Abbildung dieser dynamischen Entwicklung in unserem Modell führt zu einem erhöhten Kursziel von 9,30 Euro (bislang: 8,60 Euro), das ein hohes Aufwärtspotenzial bietet. Wir gehen davon aus, dass die Unterbewertung mit weiteren Fortschritten im Zahlenwerk jetzt sukzessive abgebaut wird, und bekräftigen das Votum „Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Langjähriges Know-how im Asset-Management, fest im Markt etabliert, breites Kontaktnetzwerk.
- Digital geprägtes Geschäftsmodell mit hohem Skalierungspotenzial. Der KI-Advisor und eine umfangreichen Datenplattform sorgen für eine starke Marktposition im digitalen Anlagemanagement.
- Qualitativ hochwertiges Leistungsangebot bei offenen Fonds und der Vermögensverwaltung.
- Seit der Neuausrichtung im Jahr 2018 wachsen die AuM mit hohem Tempo und liegen bereits über 11 Mrd. Euro. Das sorgt für hohe kontinuierliche Verwaltungsgebühren und bietet Potenzial für Performance Fees (bei einer positiven Entwicklung).
- Engagierte Ankeraktionäre mit umfangreichem Kapitalmarkt-Know-how.

Chancen

- Die AuM werden durch Kooperationsprojekte mit namhaften Partnern beflügelt und sollen 2026 – organisch – auf 12 Mrd. Euro steigen. Bis 2028 ist ein weiteres Wachstum auf 15 Mrd. Euro geplant.
- Der Aufbau der Konzernstrukturen für die Umsetzung der Expansionsstrategie ist weitgehend abgeschlossen. Bei einer Fortsetzung des Wachstumskurses in den nächsten Jahren winken daher hohe Skaleneffekte.
- Im laufenden Jahr soll bei einem Umsatz von 53 bis 58 Mio. Euro bereits ein EBITDA von 4,5 bis 7,5 Mio. Euro erzielt werden, für 2028 werden über 82 bzw. 27 Mio. Euro anvisiert.
- In guten Jahren sorgen hohe Performance-Fees für eine kräftigen Ergebnishebel.
- Dank der innovativen Digitalplattform, dem KI-Investmentsystem und prestigeträchtigen Referenzprojekten bestehen gute Chancen für die Gewinnung weiterer großer Kooperationspartner.

Schwächen

- Die Einnahmen hängen auch von der Kapitalmarktentwicklung ab, was für eine erhöhte Volatilität sorgt. Bislang hat LAIQON aufgrund hoher Strukturkosten zudem defizitär gewirtschaftet.
- Mit der Umsetzung der Wachstumsstrategie sind die Finanzverbindlichkeiten deutlich gestiegen, beliefen sich Ende Juni auf 74,8 Mio. Euro (inkl. Leasing) und sind damit in Relation zur aktuellen operativen Profitabilität hoch.
- Konkurrenzintensiver Zielmarkt mit zahlreichen größeren Playern.
- Das aktive Asset-Management verliert Marktanteile. Das Wachstum muss hier also mit innovativen Angeboten gegen den Trend erfolgen.

Risiken

- Das Börsenumfeld ist auch wegen der erratischen US-Politik volatil, weitere größere Rückschläge sind durchaus denkbar.
- Die ambitionierten Wachstumsziele könnten verfehlt werden und für eine Enttäuschung sorgen.
- Zur Bedienung der Finanzverbindlichkeiten in den nächsten zwölf Monaten muss nach unserer Einschätzung noch im größeren Umfang Fremd- oder Eigenkapital eingeworben werden. Das könnte zu einer Verwässerung führen.
- Die Verwaltungsgebühren im Asset Management stehen wegen des ETF-Booms unter Druck.
- Sollte der LAIC-Advisor oder die Fonds über einen längeren Zeitraum schwach performen, könnte das die Reputation beeinträchtigen.
- Die großen Anbieter mit mehr Ressourcen für innovative Technologien und Produkte könnten kleinere Anbieter weiter aus dem Markt drängen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
AKTIVA									
I. AV Summe	126,4	122,6	123,0	115,6	108,3	101,0	93,9	86,8	79,7
1. Immat. VG	109,9	106,0	106,1	98,2	90,3	82,4	74,5	66,6	58,7
2. Sachanlagen	9,7	8,8	8,1	7,5	7,1	6,8	6,5	6,3	6,2
II. UV Summe	18,2	20,4	22,0	41,8	63,0	75,8	76,6	95,8	115,6
PASSIVA									
I. Eigenkapital	61,5	70,7	70,5	79,9	93,2	106,0	119,1	130,5	142,7
II. Rückstellungen	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	50,8	43,9	45,2	38,9	38,9	31,1	11,1	11,1	11,1
2. Kurzfristiges FK	32,4	28,4	29,3	38,5	39,0	39,5	40,1	40,6	41,3
BILANZSUMME	144,7	143,1	145,1	157,4	171,2	176,8	170,4	182,5	195,4

GUV-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzerlöse	34,9	53,0	68,0	84,7	96,9	104,6	111,3	116,6	122,7
Gesamtleistung	34,9	53,0	68,0	84,7	96,9	104,6	111,3	116,6	122,7
Rohertrag	28,0	39,8	50,9	66,3	77,5	84,3	89,9	94,1	99,1
EBITDA	-2,9	5,0	13,9	27,3	36,5	40,8	44,9	47,1	50,1
EBIT	-10,6	-4,0	5,0	18,4	27,7	32,1	36,2	38,4	41,4
EBT	-16,1	-9,3	-0,2	14,0	24,2	29,2	34,4	38,1	41,4
JÜ (vor Ant. Dritter)	-20,4	-8,4	-0,1	9,8	16,9	20,4	24,1	26,6	29,0
JÜ	-19,7	-8,2	-0,1	8,8	15,2	18,4	21,7	24,0	26,1
EPS	-0,75	-0,34	0,00	0,36	0,62	0,75	0,89	0,98	1,07

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
CF operativ	-1,9	-5,3	3,5	14,0	21,6	25,3	29,7	33,6	35,9
CF aus Investition	-11,1	-10,9	-9,3	-1,4	-1,5	-1,5	-1,6	-1,6	-1,6
CF Finanzierung	4,6	18,0	7,0	6,7	0,5	-11,6	-28,0	-13,6	-15,2
Liquidität Jahresanfa.	13,7	5,3	7,2	8,3	27,6	48,2	60,4	60,5	79,0
Liquidität Jahresende	5,3	7,2	8,3	27,6	48,2	60,4	60,5	79,0	98,1

Kennzahlen

Prozent	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzwachstum	12,5%	52,0%	28,2%	24,7%	14,3%	8,0%	6,3%	4,8%	5,2%
EBITDA-Marge	-8,4%	9,5%	20,5%	32,2%	37,7%	39,0%	40,4%	40,4%	40,8%
EBIT-Marge	-30,3%	-7,6%	7,3%	21,7%	28,6%	30,6%	32,5%	33,0%	33,8%
EBT-Marge	-46,3%	-17,6%	-0,3%	16,5%	24,9%	27,9%	30,9%	32,6%	33,7%
Netto-Marge	-56,6%	-15,5%	-0,2%	10,4%	15,7%	17,6%	19,5%	20,6%	21,3%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,7%	13,37	12,28	11,39	10,64	10,01
7,2%	11,82	10,96	10,24	9,62	9,09
7,7%	10,55	9,85	9,25	8,74	8,30
8,2%	9,47	8,90	8,41	7,98	7,60
8,7%	8,56	8,08	7,66	7,30	6,98

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH

Alter Steinweg 46

48143 Münster

Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94

Telefax: +49 (0) 251-13476-92

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

1) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt
- 4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

- 5) Die sc-consult GmbH und/oder ein nahestehendes Unternehmen unterhält/unterhalten mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)
- 6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie
- 7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.
- 8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1), 3), 4), 5)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 31.08.2026 um 18:35 Uhr fertiggestellt und am 01.09.2026 um 8:15 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:

<http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen>

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: <http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht>

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
22.04.2026	Buy	8,60 Euro	1), 3), 5)
31.03.2026	Buy	9,00 Euro	1), 3), 5)
04.12.2025	Buy	10,40 Euro	1), 3), 5)
05.09.2025	Buy	10,20 Euro	1), 3), 4)
14.07.2025	Buy	10,40 Euro	1), 3), 4)
10.04.2025	Buy	9,70 Euro	1), 3), 4)
12.03.2025	Buy	10,00 Euro	1), 3)
05.12.2024	Buy	10,40 Euro	1), 3)
03.09.2024	Buy	10,70 Euro	1), 3)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: zwei Updates und drei Comments

Die Veröffentlichungstermine der Finanzanalysen stehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht verbindlich fest.

III) Kooperation mit der BankM

1) Diese Studie wird gemäß Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 Art. 8 Abs. 1 und 2 weitergegeben von BankM AG. Die BankM AG unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt am Main.

Die BankM AG

- verfügt über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten,
- war innerhalb der vergangenen zwölf Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind,
- war innerhalb der vergangenen 12 Monate weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden noch hat sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,
- hat keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

Haftungsausschluss

Herausgeber der Studie ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Analyse. Die vorliegende Studie wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht be-

rücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Die Analyse dient ferner ausschließlich der unabhängigen und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorstehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright

Das Urheberrecht für alle Beiträge und Statistiken liegt bei der sc-consult GmbH, Münster. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.