

5. September 2025
Research-Update

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1
Europe
Industrials



Platz 1 & 2
German
Software & IT

Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

LAIQON AG

Für 2026 zeichnet sich ein operativer
Gewinnsprung ab

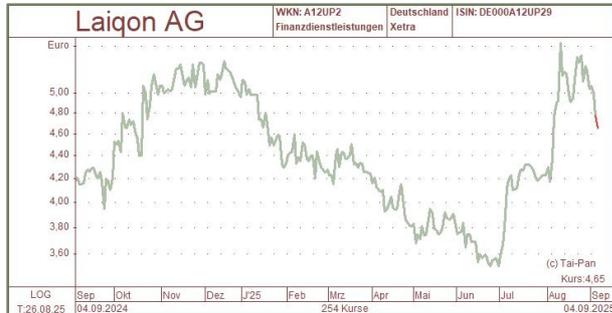
Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 4,69 € | Kursziel: 10,20 € (zuvor: 10,40 €)

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) 251-13476-93
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:	179
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE000A12UP29
Ticker:	L10A:GR
Kurs:	4,69 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	21,1 Mio. Stück
Market Cap:	99,1 Mio. Euro
Enterprise Value:	136,3 Mio. Euro
Freefloat:	ca. 30 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	5,60 / 3,42 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	57,6 Tsd. Euro

Weiterer Wachstumsschub

LAIQON hat im Juli die Übernahme des Portfoliomanagements der Publikums- und Spezialfonds von der MainFirst Affiliated Fund Managers (Deutschland) GmbH sowie der MainFirst Affiliated Fund Managers (Switzerland) AG vereinbart und damit einen weiteren Wachstumsschub eingeleitet. Während die vier Publikumsfonds von MainFirst, die Gegenstand des Vertrags sind, mit Assets under Management von 1,0 Mrd. Euro inzwischen übertragen wurden, läuft für die Spezialfonds (für institutionelle Kundschaft) mit 1,1 Mrd. Euro noch der Übernahmeprozess. Ursprünglich wurde das akquirierte Volumen sogar auf 2,5 Mrd. Euro beziffert, ein Kunde wurde mit dem Wechsel allerdings verloren. Wirtschaftlich sind sämtliche Assets LAIQON schon seit dem 1. August zuzurechnen, auch das bisherige Fondsmanagementteam arbeitet seit Anfang August für die Gesellschaft. Daher sind die 2,1 Mrd. Euro auch schon vollständig in den aktuellen AuM des Konzerns enthalten, die sich nun auf 9,75 Mrd. Euro belaufen – das sind 39,3 Prozent mehr als noch Anfang Juli. Neben der Akquisition ist LAIQON damit auch organisch um rund 600 Mio. Euro gewachsen, vor allem durch eine erfolgreiche Akquise im Bereich

GJ-Ende: 31.12.	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz (Mio. Euro)	21,6	30,7	31,0	36,0	59,3	73,5
EBITDA (Mio. Euro)	-9,9	-4,7	-3,8	0,7	8,3	18,7
JÜ (Mio. Euro)	-10,2	-12,3	-7,6	-8,5	-3,1	3,5
EpS (Euro)	-0,67	-0,51	-0,25	-0,40	-0,15	0,16
Dividende je Aktie (Euro)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,06
Umsatzwachstum	-17,4%	42,5%	0,8%	16,1%	64,6%	24,1%
Gewinnwachstum	-	-	-	-	-	-
KUV	4,60	3,22	3,20	2,75	1,67	1,35
KGV	-	-	-	-	-	28,7
KCF	-	-	-	-	-	15,3
EV / EBITDA	-	-	-	182,1	16,4	7,3
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	1,2%

der Spezialmandate. Von den AuM entfallen nun rund auf 7,4 Mrd. Euro auf das Segment Asset Management (Publikumsfonds und Spezialmandate), in den beiden anderen Bereichen Wealth Management und Digital Wealth beträgt das verwaltete Asset-Volumen aktuell rund 1,65 und 0,71 Mrd. Euro und liegt damit in beiden Fällen in etwa auf dem Niveau vom Jahresanfang. Die Zuwächse aus den großen Wachstumsprojekten haben sich hier mit Abflüssen in anderen Bereichen temporär aufgehoben.

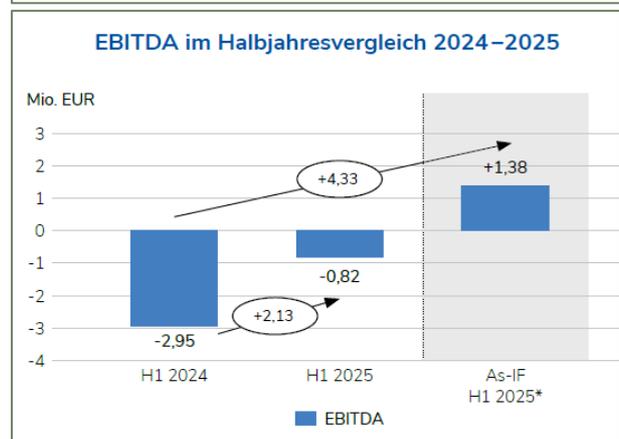
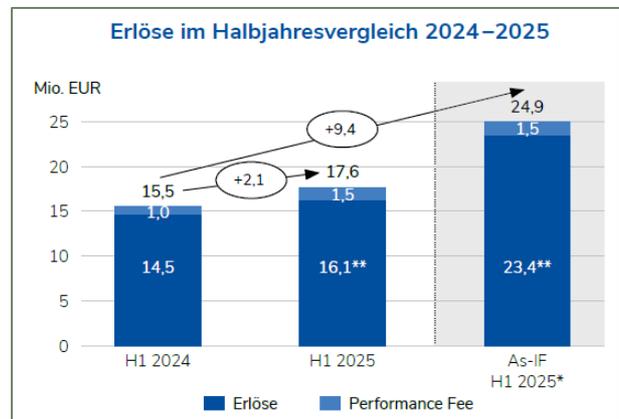
Geschäftszahlen	6M 24	6M 25	Änderung
As-if-Umsatz*	15,5	24,9	+60,6%
Umsatz berichtet	14,8	14,2	-4,0%
- Asset Management	8,3	8,1	-1,5%
- Wealth Management	3,9	3,9	-0,4%
- Digital Wealth	1,1	1,0	-4,0%
- Group	1,5	1,1	-27,6%
As-if-EBITDA*	-2,9	1,4	-
EBITDA berichtet	-2,9	-0,8	-
EBIT	-6,1	-4,1	-
Periodenergebnis	-3,7	-4,9	-

In Mio. Euro bzw. Prozent; * inkl. MainFirst-Aktivitäten;
 Quelle: Unternehmen

Einnahmen steigen um 14 Prozent

Auch im ersten Halbjahr, für das nun der detaillierte Bericht vorgelegt wurde, hatte LAIQON bei den AuM schon deutlich zugelegt. Während die Asset-Basis bis zum Stichtag nur moderat, um 4,6 Prozent auf 6,8 Mrd. Euro, ausgeweitet werden konnte (kurz danach, Anfang Juli, wurden weitere 200 Mio. Euro eingeworben), haben die Einnahmen um 13,8 Prozent auf 17,6 Mio. Euro zugelegt. Darin enthalten waren allerdings erhaltene Forschungszuschüsse in Höhe von 2,8 Mio. Euro, ohne die der Umsatz der drei Kernbereiche in etwa auf dem Vorjahresniveau blieb. Das Segment Group hat hingegen wegen der auslaufenden Erlöse (von 0,7 auf 0,4 Mio. Euro) aus den weitgehend veräußerten Aktivitäten mit geschlossenen Fonds einen deutlichen Rückgang um rund 28 Prozent verzeichnet. Auf Als-ob-Basis, inklusive der MainFirst-Aktivitäten, hätte sich der Umsatz aller-

dings schon auf 24,9 Mio. Euro belaufen und damit um 60,7 Prozent über dem Vorjahreswert gelegen.



*As-if mit Main-First-Aktivitäten; ** Umsatz inklusive Forschungszulage; Quelle: Unternehmen

Als-ob-EBITDA positiv

Beim operativen Ergebnis ist die Entwicklung ähnlich. Das Unternehmen konnte das EBITDA von -2,95 auf -0,82 Mio. Euro verbessern (inklusive 0,2 Mio. Euro Einmalaufwendungen im Rahmen der Übernahme) und hat auch hier von den Forschungszuschüssen stark profitiert, mit denen das Defizit beim sonstigen betrieblichen Ergebnis von -5,1 auf -2,4 Mio. Euro gesunken ist. Ein noch größerer Margenfortschritt wurde hingegen durch den Anstieg der Personalaufwendungen von 10,1 auf 10,7 Mio. Euro verhindert, der vor allem den Ausbau der Vertriebsmannschaft widerspiegelt. Rechnet man auch auf der EBITDA-Ebene schon die MainFirst-Aktivitäten ein, so ergibt sich noch ein deutlich höheres EBITDA von

rund 1,4 Mio. Euro, das die jetzt erreichte Ertragskraft von LAIQON besser widerspiegelt.

Nettoergebnis noch in Verlustzone

Bei etwas höheren Abschreibungen (von 3,2 auf 3,3 Mio. Euro) resultiert aus der EBITDA-Verbesserung eine Reduktion des EBIT-Verlusts von -6,1 auf -4,1 Mio. Euro. Unter dem Strich hat sich der Verlust nach Anteilen Dritter trotzdem von -3,7 auf -4,9 Mio. Euro ausgeweitet, da sich das Finanzergebnis, das im Vorjahr noch von einem größeren positiven Effekt aus der Abwertung von Kaufpreisverbindlichkeiten profitiert hatte, von -1,1 auf -1,6 Mio. Euro verschlechtert hat und zugleich die Steuererträge wegen der reduzierten Aktivierung von latenten Steuern auf Verlustvorträge von 3,5 auf 0,8 Mio. Euro gesunken sind.

Liquidität deutlich zurückgegangen

Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit hat sich trotzdem etwas verbessert, von -6,8 auf -6,5 Mio. Euro, was auf geringere Belastungen aus dem Forderungsaufbau (von -4,9 auf -2,8 Mio. Euro) zurückzuführen ist. Die Investitionsauszahlungen sind hingegen leicht gestiegen, von -0,8 auf -1,1 Mio. Euro, so dass der Free-Cashflow mit -7,6 Mio. Euro unverändert ausgefallen ist. Zusammen mit Nettoabflüssen aus Finanzierungsaktivitäten in Höhe von -0,7 Mio. Euro, bei denen die Tilgung von Kaufpreisverbindlichkeiten und Finanzschulden durch einen positiven Saldo aus Anteilskäufen und -verkäufen nicht ganz gedeckt werden konnte, ist die Liquidität im bisherigen Jahresverlauf von 13,7 auf 5,3 Mio. Euro zurückgegangen.

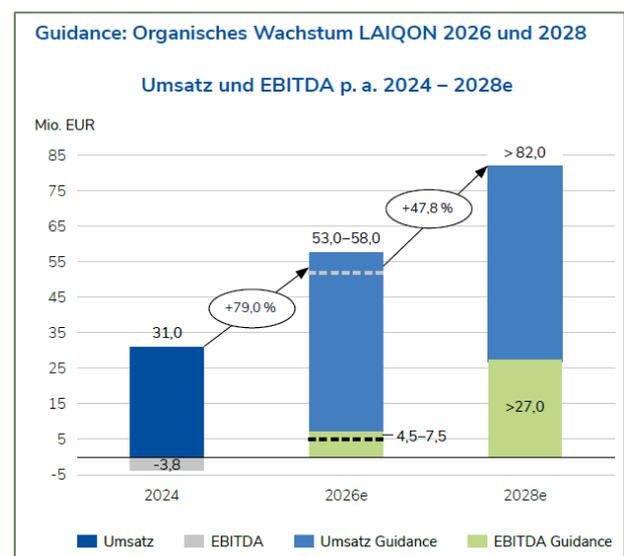
EK-Quote steigt auf 61,2 Prozent

Mit dem Periodenverlust ist das Eigenkapital um rund 4 Prozent auf 77,9 Mio. Euro zurückgegangen. Das Fremdkapital ist dank der Nettotilgung von Verbindlichkeiten aber noch stärker gesunken, um 8 Prozent auf 49,4 Mio. Euro, so dass die Eigenkapitalquote in den ersten sechs Monaten von 60,1 auf 61,2 Prozent gestiegen ist und sich damit weiterhin auf einem sehr komfortablen Niveau bewegt. Etwas relativiert wird das allerdings durch das hohe Volumen immaterieller Vermögenswerte auf der Aktivseite der Bilanz (84,6

Mio. Euro, 77 Prozent der Bilanzsumme), das aus dem Akquisitionsprozess und Entwicklungsleistungen resultiert.

Anleihe zur Finanzierung

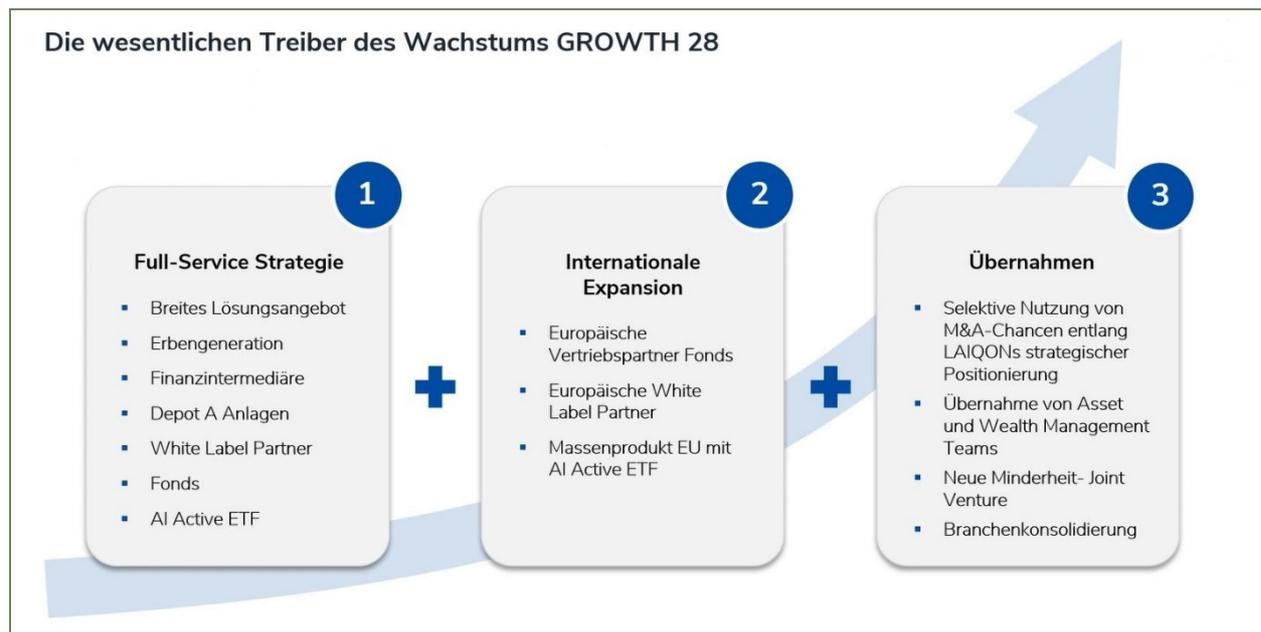
Zur Finanzierung der Übernahme der MainFirst-Aktivitäten hat das Unternehmen die Platzierung einer Anleihe mit einer Laufzeit bis 2030 und einem Kupon von 5,5 Prozent p.a. gestartet. Vom vorgesehenen Volumen in Höhe von 10 Mio. Euro wurden bislang 7 Mio. Euro platziert. Eine Aktienausgabe – und damit eine Verwässerung der Altaktionäre – ist im Moment nicht vorgesehen.



Quelle: Unternehmen

Ehrgeizige Ziele

Mit der Übernahme im Juli hatte das Management das AuM-Ziel für das laufende Jahr von 8 bis 10 Mrd. Euro auf 10 bis 11,5 Mrd. Euro angehoben und diese Spanne nun bekräftigt. Erstmals vorgestellt hat das Unternehmen indes eine Guidance für die Umsatz- und EBITDA-Entwicklung in den nächsten Jahren. Während für 2026 Erlöse in Höhe von 53 bis 58 Mio. Euro – mit einem überproportionalen Anstieg im zweiten Halbjahr – und ein EBITDA von 4,5 bis 7,5 Mio. Euro in Aussicht gestellt worden sind, rechnet der Vorstand für 2028 auf Basis eines Anstiegs der AuM auf mehr als 15 Mrd. Euro mit Erlösen von über



Quelle: Unternehmen

82 Mio. Euro und einem EBITDA von mehr als 27 Mio. Euro.

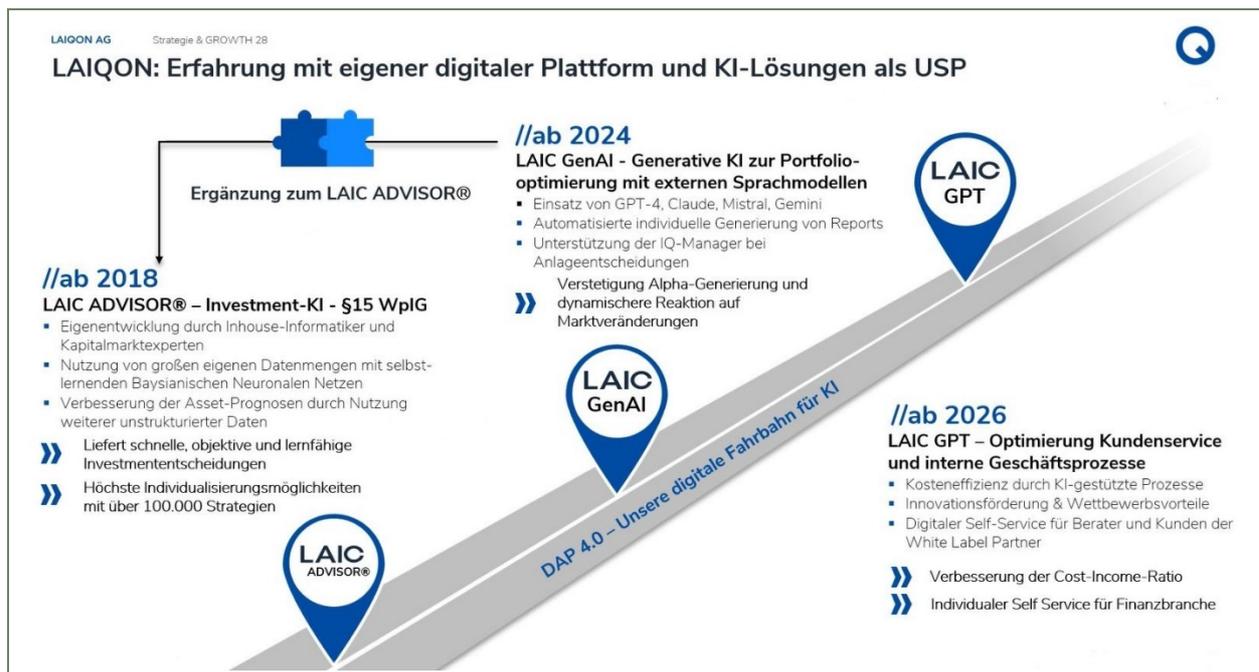
Strategie GROWTH 28

Die GROWTH 28 Strategie sieht drei wesentliche Säulen zur Erreichung dieser Ziele vor (siehe Abbildung oben). Die wichtigste Basis wurde bereits mit dem aufgebauten breiten Leistungsangebot geschaffen, das Partnern umfassende digitale White-Label-Lösungen bietet. LAIQON zählt dabei zu den Pionieren in der KI-Nutzung und steuert bereits seit mehreren Jahren mit dem LAIC-Advisor erfolgreich Investments auf automatisierter Basis. Seit dem letzten Jahr wurde das Spektrum um eine Integration diverser generativer KI-Modelle erweitert („LAIC GenAI“), die u.a. eine automatisierte Erstellung von Reports zu individuell zusammengestellten Depots ermöglichen und Anlagemanager in der Entscheidungsfindung unterstützen. Im nächsten Jahr soll mit LAIC GPT die nächste Stufe gezündet werden, die u.a. für den Kundenservice und die Optimierung interner Prozesse genutzt werden kann (siehe Abbildung auf der nächsten Seite). Wichtige Ziele sind dabei maßgeschneiderte Lösungen für branchenspezifische Bedürfnisse sowie mehrstufige Plausibilitätsprüfungen, mit denen Fehler der KI unterbunden werden. LAIQON will sich damit als einer der zentralen Digitalisierungs- und KI-

Spezialisten in der Finanzbranche etablieren und damit das Partnergeschäft weiter ausbauen.

Große Wachstumsprojekte

LAIQON hat bereits diverse Partner gewonnen, davon zwei mit herausgehobener Bedeutung: die Volksbank Rosenheim und Union Investment. Während mit der Volksbank ein Joint-Venture für die klassische Vermögensverwaltung gegründet wurde, in das LAIQON u.a. die digitalen Lösungen für das Asset Management und das Reporting einbringt, wurde mit Union das Produkt WertAnlage entwickelt, eine KI-gesteuerte Fondsvermögensverwaltung für vermögende Privatkunden. Das Asset-Wachstum in diesen beiden Projekten ist insgesamt etwas langsamer verlaufen als zunächst erhofft, gewinnt aber zunehmend an Dynamik. Inzwischen konnten AuM von ca. 200 Mio. Euro bei rund 1.000 Kunden eingeworben werden und der Vertrieb läuft auf Hochtouren – allein in die Vermarktung von WertAnlage sind inzwischen mehr als 80 Volksbanken und über 500 Berater eingebunden. Weitere Partnerschaften dieser Art sollen folgen, als nächstes Großprojekt wird das Produktportfolio um eine KI-gesteuerte ETF-Familie erweitert, die zusammen mit einem führenden ETF-Anbieter aus Europa angeboten werden soll.



Quelle: Unternehmen

Internationalisierung gestartet

Mit diesem Schritt soll auch die Internationalisierung forciert werden, die mit der Übernahme der Main-First-Aktivitäten eingeleitet wurde. Denn durch die Akquisition hat LAIQON eine Gesellschaft mit Zulassung in der Schweiz hinzugewonnen, außerdem einen eigenen Vertriebsmitarbeiter in Belgien und Vertriebspartner in Benelux, Frankreich, Italien und Spanien. Auf dieser Basis wird LAIQON den europäischen Vertrieb nun weiter ausbauen, um damit die Marktdurchdringung voranzutreiben. Auch im Ausland können neue White-Label-Partnerschaften einen wichtigen Treiber darstellen. Außerdem wird, wie bislang schon, als dritte Säule der GROWTH-28-Strategie, bei passenden Gelegenheiten auf synergetische Akquisitionen zum Ausbau der Marktposition gesetzt. Die nach wie vor relativ zersplitterte Angebotsstruktur sorgt in Verbindung mit einem hohen Regulierungs- und Digitalisierungsdruck für attraktive Gelegenheiten. Den Ausbau der Asset-Basis auf mindestens 15 Mrd. Euro bis 2028 will das Unternehmen aber organisch erreichen, übernommene Assets würden für eine entsprechende Erhöhung der Ziele sorgen.

Managementteam wird ausgebaut

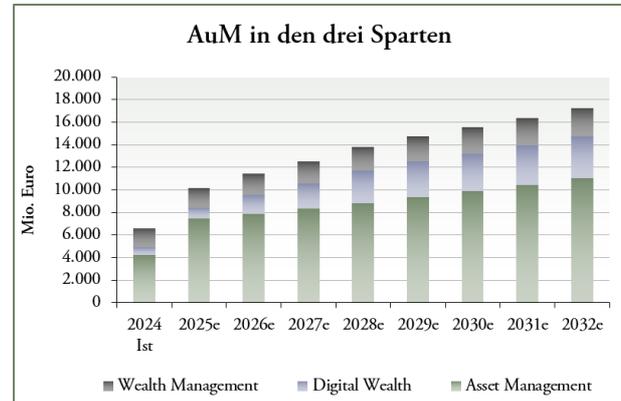
Die Umsetzung der Strategie wird weiter federführend von CEO Achim Plate verantwortet, dessen Vertrag vorzeitig bis Ende 2028 verlängert wurde. Der zweite Vorstand Achim Mayerhofer, der mit der Übernahme von Bayrische Vermögen zu LAIQON hinzugestoßen war, wird zum Ende seiner vierjährigen Amtszeit im nächsten März hingegen planmäßig aus dem Gremium ausscheiden und im Anschluss noch als Berater und Fondsmanager tätig sein. Das wird zum Anlass genommen, um gleich zwei neue Vorstände zu berufen, um die Führungsmannschaft an die wachsenden Strukturen anzupassen. Der Suchprozess zur Besetzung der Posten ist bereits angelaufen.

Schätzungen etwas zu optimistisch

Die vorgestellten Pläne für die nächsten Jahre entsprechen unserer Erwartung, dass LAIQON dank der mittlerweile erreichten breiten Aufstellung und großer Wachstumsprojekte nicht nur das dynamische Umsatzwachstum fortsetzen wird, sondern dies auch zunehmend mit hohen operativen Profiten kombinieren kann. Unsere Kalkulation nach der Übernahme im Juli war allerdings noch ein Stück optimistischer ausgefallen als die jetzt veröffentlichte Guidance. So hat-

ten wir für 2026 bereits einen Umsatz von 64,4 Mio. Euro und ein EBITDA von 12,8 Mio. Euro angenommen (Guidance: 53 bis 58 Mio. Euro / 4,5 bis 7,5 Mio. Euro) sowie für 2028 Erlöse in Höhe von 89,0 Mio. Euro und ein EBITDA von 30,9 Mio. Euro (Guidance: Umsatz >82 Mio. Euro, EBITDA >27 Mio. Euro). Insgesamt schlägt sich das vom Unternehmen weiterhin anvisierte AuM-Wachstum auf 15 Mrd. Euro – wir haben für das Jahr 2028 einen Durchschnittswert von 13,7 Mrd. Euro angenommen – weniger in den Erlösen und Erträgen nieder als von uns unterstellt. Mit anderen Worten: Das Management kalkuliert mit etwas niedrigeren prozentualen Gebührensätzen und etwas höheren Kosten. Wir haben darauf reagiert und die unterstellten Sätze angepasst. Dadurch erwarten wir jetzt für das nächste Jahr einen Umsatz von 59,3 Mio. Euro und ein EBITDA von 8,3 Mio. Euro, für 2028 liegen die Werte bei 86,5 Mio. Euro bzw. 28,9 Mio. Euro. Wir gehen damit davon aus, dass LAIQON die Ziele etwas übertreffen wird, was insbesondere in einem tendenziell positiven Marktumfeld mit steigenden Performance-Fees möglich sein sollte. Unsere Projektion impliziert damit, dass sich der Bullenmarkt wegen fallender Zinsen erst einmal zumindest im Trend fortsetzt. Die Tabelle unten zeigt die aus unserer Mo-

dellaktualisierung resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen im Detailprognosezeitraum bis 2032. Weitere Details zur geschätzten Bilanz, GuV und Cashflow-Rechnung bietet der Anhang.



Schätzung SMC-Research

Rahmenparameter unverändert

Zur Ermittlung des Terminal Value rechnen wir nach wie vor mit einem 20-prozentigen Abschlag auf die Zielmarge des Jahres 2032 und mit einem „ewigen“ Cashflow-Wachstum von 1 Prozent p.a. Ebenfalls unverändert ist der Diskontierungszinssatz (WACC). Dieser basiert auf Eigenkapitalkosten nach CAPM in

Mio. Euro	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032
Umsatzerlöse	36,0	59,3	73,5	86,5	97,0	101,7	106,7	112,0
Umsatzwachstum		64,6%	24,1%	17,7%	12,0%	4,9%	4,9%	4,9%
EBITDA	0,7	8,3	18,7	28,9	36,9	39,4	42,1	44,5
EBIT	-6,7	0,0	11,0	22,3	30,4	33,0	35,7	38,1
Steuersatz	0,0%	0,0%	5,0%	5,0%	20,0%	35,0%	35,0%	35,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,0	0,5	1,1	6,1	11,5	12,5	13,4
NOPAT	-6,7	0,0	10,4	21,2	24,3	21,4	23,2	24,8
+ Abschreibungen & Amortisation	6,5	7,3	7,8	6,5	6,5	6,4	6,4	6,4
+ 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	-0,3	7,3	18,2	27,8	30,8	27,9	29,6	31,2
- Zunahme Net Working Capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Investitionen AV	-12,9	-10,9	-9,4	-1,4	-1,5	-1,5	-1,5	-1,6
Free Cashflow	-13,1	-3,6	8,8	26,3	29,3	26,3	28,1	29,6

SMC-Schätzmodell

Höhe von 10,3 Prozent (mit: sicherem Zins 2,5 Prozent, Marktrisikoprämie 5,6 Prozent und Betafaktor 1,4) sowie einem FK-Zins von 5,5 Prozent. Zusammen mit einer Zielkapitalstruktur mit 50 Prozent FK-Anteil und einem Steuersatz für das Tax-Shield von 35 Prozent resultieren daraus die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten von 7,0 Prozent.

Neues Kursziel: 10,20 Euro

Nach den Modellanpassungen liegt der von uns ermittelte faire Wert nun bei 214,9 Mio. Euro oder

10,17 Euro je Aktie, woraus wir das neue Kursziel von 10,20 Euro ableiten (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die leichte Reduktion des Kursziels (zuvor: 10,40 Euro) resultiert aus der Anpassung der Schätzung als Reaktion auf die Unternehmens-Guidance. Das Prognose-risiko stufen wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) nach wie vor mit vier Punkten als leicht über-durchschnittlich ein, vor allem wegen des Einflusses des Kapitalmarktumfelds auf die Geschäftsentwick-lung.

Fazit

Mehrere Jahre lang hat LAIQON eine intensive Auf-bauarbeit geleistet und die Assets under Management von etwas mehr als 1 Mrd. Euro 2019 auf aktuell knapp 10 Mrd. Euro vervielfacht. Damit verbunden waren auch hohe Investitionen in Wachstumsprojekte und Übernahmen, was sich bislang in operativen Ver-lusten niedergeschlagen hat.

Doch das Bild ändert sich gerade, im ersten Halbjahr konnte das Unternehmen den Umsatz (inkl. For-schungszuschüssen) um 13,8 Prozent auf 17,6 Mio. Euro steigern und das EBITDA von -2,95 auf -0,82 Mio. Euro verbessern. Rechnet man die im Juli akqui-rierten MainFirst-Aktivitäten auf Als-ob-Basis mit ein, ergibt sich ein Umsatz von 24,9 Mio. Euro (+60,7 Prozent) und ein EBITDA von rund 1,4 Mio. Euro. Damit hat das Unternehmen die operative Gewinn-schwelle klar überschritten.

Dieser positive Trend soll sich in den nächsten Jahren dank einer Vertriebsintensivierung und großer Wachstumsprojekte mit hoher Dynamik fortsetzen. Noch im laufenden Jahr wird das Unternehmen bspw. mit einem Partner den ersten KI-gesteuerten ETF herausbringen.

Das Management erwartet schon für das nächste Jahr bei einem Umsatz von 53 bis 58 Mio. Euro ein EBITDA von 4,5 bis 7,5 Mio. Euro. 2028 sollen dann, bei Assets under Management von mehr als 15 Mrd. Euro, Erlöse über 82 Mio. Euro sowie ein EBITDA von über 27 Mio. Euro erwirtschaftet wer-den.

Wir sehen sehr gute Grundlagen für diese Guidance, waren sogar in unseren bisherigen Schätzungen – nach der großen Übernahme im Juli – noch etwas optimis-tischer. Das haben wir jetzt korrigiert, aber wir trauen dem Unternehmen in einem positiven Kapitalmarkt-umfeld immer noch ein Übertreffen der Ziele zu.

Das kommt in unserem Kursziel zum Ausdruck, das trotz einer moderaten Reduktion mit 10,20 Euro auch nach der jüngsten Kurserholung noch weit über dem aktuellen Kurs liegt und ein Verdopplungspoten-zial signalisiert. Bei LAIQON weist alles in die rich-tige Richtung, wir bekräftigen unsere Einschätzung mit „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 bei 9,75 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 große Kooperationsprojekte mit namhaften Partnern beflügelt und sollen 2025 auf 10 bis 11,5 Mrd. Euro und bis 2028 – organisch – auf mehr als 15 Mrd. Euro steigen.
- 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 nächsten 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 42,4 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, größere Rückschläge sind durchaus denkbar.
- Die ambitionierten Wachstumsziele könnten verfehlt werden und für eine Enttäuschung sorgen.
- Sollte der LAIC-Advisor oder die Fonds über einen längeren Zeitraum schwach performen, könnte das die Reputation beeinträchtigen.
- Sollten sich die Erwartungen an die starke Verbesserung der Profitabilität nicht erfüllen, könnte die Bedienung der Finanzschulden – insbesondere der Wandelanleihen, sofern diese 2027/28 nicht getauscht werden – in einigen Jahren einen hohen Refinanzierungsbedarf bedingen.
- 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	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
AKTIVA									
I. AV Summe	109,3	116,0	118,0	119,6	114,5	109,5	104,5	99,6	94,8
1. Immat. VG	85,9	92,2	95,5	97,8	92,1	86,4	80,7	75,0	69,3
2. Sachanlagen	11,6	11,0	8,6	6,9	6,5	6,2	6,0	5,8	5,7
II. UV Summe	25,6	16,0	16,7	16,5	25,5	44,6	62,0	78,9	94,4
PASSIVA									
I. Eigenkapital	81,0	74,5	71,3	74,7	85,3	98,8	110,8	122,1	132,2
II. Rückstellungen	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,5	0,6
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	41,1	43,2	48,1	43,9	36,6	36,6	36,6	36,6	36,6
2. Kurzfristiges FK	12,8	14,2	15,1	17,3	17,7	18,2	18,7	19,3	19,8
BILANZSUMME	134,9	132,0	134,7	136,1	139,9	154,0	166,5	178,5	189,2

GUV-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzerlöse	31,0	36,0	59,3	73,5	86,5	97,0	101,7	106,7	112,0
Gesamtleistung	31,0	36,0	59,3	73,5	86,5	97,0	101,7	106,7	112,0
Rohertrag	26,4	31,7	48,9	61,2	72,9	82,4	86,4	90,6	95,0
EBITDA	-3,8	0,7	8,3	18,7	28,9	36,9	39,4	42,1	44,5
EBIT	-10,3	-6,7	0,0	11,0	22,3	30,4	33,0	35,7	38,1
EBT	-12,8	-10,5	-5,0	5,9	18,2	27,6	30,8	34,1	36,9
JÜ (vor Ant. Dritter)	-8,0	-8,4	-3,3	3,8	11,8	17,9	20,0	22,2	24,0
JÜ	-7,6	-8,5	-3,1	3,5	10,6	16,1	18,0	20,0	21,6
EPS	-0,25	-0,40	-0,15	0,16	0,50	0,76	0,85	0,94	1,02

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
CF operativ	-3,3	-6,2	-1,0	6,5	14,1	21,3	23,6	26,0	27,8
CF aus Investition	-2,6	-12,9	-10,9	-9,4	-1,4	-1,5	-1,5	-1,5	-1,6
CF Finanzierung	12,4	9,3	12,2	2,3	-4,3	-1,3	-5,3	-8,3	-11,4
Liquidität Jahresanfa.	7,1	13,7	3,9	4,2	3,6	12,0	30,5	47,4	63,6
Liquidität Jahresende	13,7	3,9	4,2	3,6	12,0	30,5	47,4	63,6	78,4

Kennzahlen

Prozent	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzwachstum	0,8%	16,1%	64,6%	24,1%	17,7%	12,0%	4,9%	4,9%	4,9%
EBITDA-Marge	-12,3%	2,1%	14,0%	25,5%	33,4%	38,1%	38,7%	39,5%	39,8%
EBIT-Marge	-33,2%	-18,7%	-0,1%	14,9%	25,8%	31,4%	32,4%	33,5%	34,1%
EBT-Marge	-41,3%	-29,1%	-8,5%	8,0%	21,0%	28,4%	30,3%	32,0%	32,9%
Netto-Marge	-24,6%	-23,5%	-5,2%	4,7%	12,3%	16,6%	17,7%	18,7%	19,3%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,0%	15,68	14,12	12,87	11,85	11,00
6,5%	13,59	12,38	11,40	10,57	9,88
7,0%	11,91	10,96	10,17	9,50	8,92
7,5%	10,54	9,77	9,13	8,57	8,09
8,0%	9,39	8,77	8,23	7,77	7,36

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 unterhält 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)

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 04.09.2025 um 18:05 Uhr fertiggestellt und am 05.09.2025 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
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)
08.08.2024	Buy	11,70 Euro	1), 3), 4)
08.04.2024	Buy	13,00 Euro	1), 3), 4)
08.02.2024	Buy	12,50 Euro	1), 3), 4)
20.12.2023	Buy	13,30 Euro	1), 3), 10)
28.09.2023	Buy	12,60 Euro	1), 3), 10)
07.09.2023	Buy	12,60 Euro	1), 3), 10)

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.

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 berücksichtigt 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 vorhergehenden 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.