

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 54,00 Euro

Kurspotenzial: +117 Prozent

Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	24,90 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	6,51
Marktkap. (in Mio. Euro)	162,1
Enterprise Value (in Mio. Euro)	168,3
Ticker	CLIQ
ISIN	DE000A0HHJR3

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	41,30
52 Wochen-Tief (in Euro)	8,65
3 M relativ zum CDAX	-31,9%
6 M relativ zum CDAX	+25,5%


Aktionärsstruktur

Streubesitz	83,0%
Management & Aufsichtsrat	17,0%

Termine

Hamburger Investorentag	25. August 2021
Q3 Bericht	2. November 2021

Prognoseanpassung

	2021e	2022e	2023e
Umsatz (alt)	145,2	185,3	215,5
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	21,6	28,5	33,6
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	2,32	3,07	3,59
Δ in %	-	-	-

Analyst

Henrik Markmann
+49 40 41111 37 84
h.markmann@montega.de

Publikation

Comment 4. August 2021

Gute operative Entwicklung setzt sich in Q2 fort

CLIQ hat gestern gute Q2-Zahlen veröffentlicht und die Jahresziele bestätigt. Zudem verkündete das Unternehmen jüngst durch den Erwerb exklusiver Übertragungsrechte der italienischen Serie-B-Meisterschaft eine Erweiterung des Contents im Sportbereich.

Erneut zweistelliges Umsatz- und Ergebniswachstum erzielt: Die Erlöse stiegen in Q2 mit +22,8% yoy auf 33,1 Mio. Euro und lagen damit leicht unter unserer Erwartung (MONE: 35,0 Mio. Euro; Q1/21: +49% yoy). Nicht vergessen sollte man in diesem Zusammenhang jedoch die hohe Vergleichsbasis aus dem Vorjahr (Q2/20: +86,9% yoy). Regional betrachtet kommt der Löwenanteil des Wachstums nach wie vor aus Nordamerika (+58,0% yoy). Allerdings stiegen die Erlöse auch in Europa mit +10,4% yoy erneut zweistellig, was u.E. auf einen erfolgreichen Verlauf der Marketingumstellung schließen lässt. Die Marketingausgaben erhöhten sich in Q2 um +39% yoy auf 11,9 Mio. Euro und damit deutlich unterproportional zum EBITDA, das mit +52% yoy auf 6,3 Mio. Euro stieg und etwas über unserer Prognose lag (MONE: 6,1 Mio. Euro). Die EBITDA-Marge verbesserte sich damit spürbar auf 19,0% (Vj.: 15,2%). Hintergrund der Ergebnisverbesserung ist neben den erfolgreichen Marketingmaßnahmen auch die zunehmende Nutzung der Kreditkarte als Zahlungsmittel (67% vs. 51% im Vj.), die einen geringeren an Dritte abzuführenden Kostenanteil aufweist. Das Ergebnis je Aktie wuchs mit +107% auf 0,62 Euro aufgrund des Effekts durch den Erwerb der Minderheitsanteile an der Hype Ventures B.V. überproportional. Die liquiden Mittel reduzierten sich durch die Kaufpreiszahlung (6 Mio. Euro) sowie die Dividendenausschüttung (3,3 Mio. Euro) auf 3,3 Mio. Euro (31.03.: 5,6 Mio. Euro). Die Jahresziele (Umsatz >140 Mio. Euro; EBITDA rd. 22 Mio. Euro) wurden bestätigt.

Content-Erweiterung passt zur Strategie von CLIQ: Vergangenen Freitag gab CLIQ bekannt, dass für drei Saisons die exklusiven Übertragungsrechte der italienischen Serie-B-Meisterschaft für die DACH-Region erworben wurden. Zum Kaufpreis machte CLIQ keine Angaben. Inhaltlich passt der Content u.E. gut zu CLIQ, da damit eine Nische bedient wird und das Unternehmen die Nutzer nicht durch hochkarätige Blockbuster anzieht, sondern vielmehr gezielt durch Pull-Marketing in Form von z.B. Google- oder Facebook-Ads anspricht.

Underperformance trotz operativer Stärke: Trotz der guten operativen Entwicklung sowie der günstigen Bewertungsmultiples erwies sich die CLIQ-Aktie in den letzten Monaten als Underperformer (3M rel. zum CDAX: -25,8%). Wir führen dies neben Gewinnmitnahmen nach der Rallye im Frühjahr darauf zurück, dass es dem Unternehmen noch nicht gelungen ist, die Marktteilnehmer vom Erfolgspotenzial der Vertriebsstrategie in Europa unabhängig vom Corona-Rückenwind zu überzeugen (Europa H1/21: +10,9%). Zudem bleibt CLIQ bislang den Beleg schuldig, dass die Neukundengewinnung zu attraktiven Konditionen nachhaltig höher ist als der Churn. In H1 lag der CLIQ-Faktor, der das Verhältnis zwischen Nettoumsatz pro Mitglied in den ersten sechs Monaten und den Kosten für die Mitgliederakquisition zeigt, mit 1,59x jedoch auf einem unverändert hohen Niveau (Ø 2016-2020: 1,49x).

Fazit: CLIQ hat gute Zahlen präsentiert und durch die bestätigten Jahresziele weiteres zweistelliges Wachstum in Aussicht gestellt. Da auf dem aktuellen Niveau u.E. die Chancen die Risiken überwiegen, bekräftigen wir unverändert die Kaufempfehlung.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	63,1	107,0	145,2	185,3	215,5
Veränderung yoy	8,5%	69,4%	35,8%	27,6%	16,3%
EBITDA	5,8	15,9	22,9	29,8	34,9
EBIT	4,8	15,2	21,6	28,5	33,6
Jahresüberschuss	2,2	7,2	15,1	20,0	23,4
Rohertagsmarge	29,8%	32,7%	32,4%	32,4%	32,4%
EBITDA-Marge	9,1%	14,9%	15,8%	16,1%	16,2%
EBIT-Marge	7,6%	14,2%	14,9%	15,4%	15,6%
Net Debt	11,8	1,6	-2,1	-13,3	-26,8
Net Debt/EBITDA	2,1	0,1	-0,1	-0,4	-0,8
ROCE	8,3%	26,3%	35,0%	41,9%	47,3%
EPS	0,36	1,16	2,32	3,07	3,59
FCF je Aktie	0,34	2,28	1,98	2,74	3,30
Dividende	0,28	0,46	0,93	1,23	1,44
Dividendenrendite	1,1%	1,8%	3,7%	4,9%	5,8%
EV/Umsatz	2,7	1,6	1,2	0,9	0,8
EV/EBITDA	29,3	10,6	7,3	5,6	4,8
EV/EBIT	35,3	11,1	7,8	5,9	5,0
KGV	69,2	21,5	10,7	8,1	6,9
KBV	3,6	3,2	2,6	2,1	1,8

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. Euro, EPS in EUR Kurs: 24,90

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die CLIQ Digital AG ist ein Direktmarketing- und Vertriebsunternehmen für digitale Produkte mit einer eigenen Zahlungs- und Distributionsplattform. Die digitalen Entertainment-Produkte wie Filme, Serien, Musik, Hörbücher und Spiele werden über verschiedene Online-Marketingkanäle an die Endkunden vertrieben. Zu den wichtigsten Marketingkanälen gehören das Direktmarketing via zielgruppengerechter Platzierung von Werbekampagnen bei z.B. Google und Facebook sowie Affiliate-Marketing. Mit insgesamt rund 100 Mitarbeitern und 27 Tochtergesellschaften ist das Unternehmen inzwischen weltweit aktiv.

Historie

- 2003** Gründung der Blink International BV
- 2005** Die Aktiengesellschaft wird im Entry Standard an der Frankfurter Börse gelistet
- 2006** Zunehmende Fokussierung auf Online-Werbung
- 2009** Expansion in den Bereich Mobile-Advertising
- 2010** Fusion zwischen Blink und TMG zu CLIQ BV
- 2011** Start der operativen Tätigkeit im Bereich Freemium Mobile Games
- 2012** Zusammenschluss der Gesellschaften CLIQ BV mit der Bob Mobile AG zur heutigen CLIQ Digital AG
- 2014** Weiterer Ausbau der Geschäftsaktivitäten durch In-App-Werbung
- 2017** Mehrheitsbeteiligung an dem französischen Media-Einkaufs-Spezialisten AffiMobiz und an dem Mobile Content Marketing- und Vertriebsspezialisten Universal Mobile Enterprises
- 2018** Start der Neuausrichtung im Marketing
- 2019** Abschluss eines Konsortialkredits zur Unterstützung der weiteren Wachstumsstrategie und Vorstandsvertragsverlängerung von Luc Voncken und Ben Bos
- 2020** Vorschlag zur Einführung einer nachhaltigen Dividendenpolitik und Launch des eigenen Web-Shops
- 2021** Launch der Games-Kategorie sowie Erweiterung der Film- und Sportinhalte um u.a. Hollywood-Filme

Signifikanter Abbau von Minderheitsanteilen durch vollständigen Erwerb der Hype Ventures B.V.

Konzernstruktur

In 2017 verstärkte sich CLIQ Digital durch den Zukauf des französischen Media-Einkaufs-Spezialisten AffiMobiz sowie dem Mobile Content Marketing- und Vertriebsspezialisten Universal Mobile Enterprises. Damit legte das Unternehmen auch den Grundstein für die darauffolgende Neuausrichtung des Marketings. Neben der Holdinggesellschaft sind weltweit 27 Tochtergesellschaften aktiv. Alle Beteiligungen sind Mehrheitsbeteiligungen mit einem Anteil von 80 oder 100%.

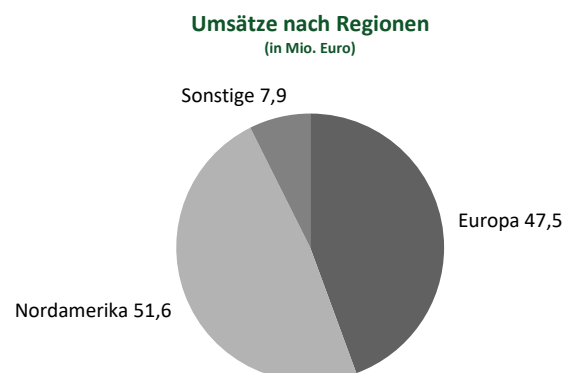
Produkte

Nach dem Launch des eigenen Web-Shops besteht das Produktportfolio aus einem All-in-One-Abonnement für derzeit 14,99 Euro pro Monat. Darin enthalten ist der Zugriff auf den gesamten Content aus Filmen, Musik, Hörbüchern, Sport und Games. Im Gegensatz zu anderen Streaminganbietern baut CLIQ Digital keine Kreativ- und Produktentwicklungsabteilung auf, sondern konzentriert sich vielmehr auf die Vermarktung von lizenzierten Inhalten. Somit dürfte zukünftig der Großteil der Marketingaufwendungen auf das Direktmarketing via zielgruppengerechter Platzierung von Werbekampagnen entfallen. Der Rest ist nach wie vor dem Bereich des Affiliate-Marketings zuzuordnen.

Die Kundenakquise beginnt beispielsweise damit, dass CLIQ Digital auf Facebook eine Werbekampagne schaltet. Sobald ein Nutzer auf die Kampagne klickt, wird er auf eine Landing-Page geleitet, die das All-in-One-Abonnement der CLIQ Digital Streaming-Plattform präsentiert. Durch z.B. ein spezielles Rabattangebot oder auch ein Probeabonnement versucht das Unternehmen den Kunden zu einer unmittelbaren Entscheidung zu bewegen. Nach Einwilligung des Kunden wird dieser auf die eigene Payment-Plattform weitergeleitet, bevor er Zugang zum Inhalt der Plattform erhält.

Märkte und Umsatz

CLIQ Digital gliedert das operative Geschäft nicht nach Segmenten, sondern Regionen. Inzwischen entfällt der größte Umsatzanteil auf Europa (45%) und Nordamerika (48%).



Quelle: Unternehmen

Erfahrenes Management

Das operative Geschäft wird derzeit von den zwei Vorstandsmitgliedern **Luc Voncken** (Vorstand/CEO) und **Ben Bos** (Vorstand) geleitet.



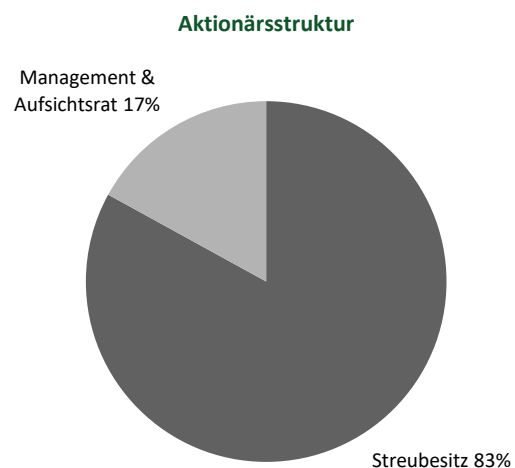
Luc Voncken besitzt über 12 Jahre Erfahrung im Mediengeschäft und war darüber hinaus auch in Führungspositionen bei z.B. der ING Bank und der ABN AMRO Bank tätig. Im Jahr 2002 gründete Herr Voncken das Entertainmentunternehmen Blink International B.V., das sich in 2010 durch eine Fusion mit TMG zur CLIQ B.V. weiterentwickelte. Aus dem Zusammenschluss der CLIQ B.V. mit der Bob Mobile AG ging dann im Jahr 2012 die heutige CLIQ Digital AG hervor. Als Vorstandsvorsitzender bei CLIQ Digital ist Herr Voncken insbesondere für das operative Geschäft sowie die strategische Weiterentwicklung verantwortlich.



Ben Bos ist seit dem Jahr 2014 bei CLIQ Digital verantwortlich für die Bereiche Finanzen, Recht, Unternehmensentwicklung und Kapitalmarkt. Zuvor hatte Herr Bos zahlreiche Positionen mit Führungsverantwortung bei Entertainment- und Medienunternehmen wie der Arcade Entertainment B.V. sowie der ID & T Entertainment B.V. inne. Zuletzt leitete Herr Bos die Odd World Consultancy B.V. und betreute viele M&A- und Restrukturierungsprojekte.

Aktionärsstruktur

Die Aktien der CLIQ Digital AG sind seit Anfang 2018 im Scale 30-Index der deutschen Börse gelistet. Das Grundkapital ist derzeit in 6.188.744 nennwertloser Inhaberaktien unterteilt. Die Aktionärsstruktur ist im Wesentlichen von dem Anteil des Vorstands und Aufsichtsrats geprägt, die zusammen rund 17% der Aktien halten. Da keine weiteren Großaktionäre mit einem Anteil von > 5% vorhanden sind, befindet sich die übrigen ca. 83% im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell								
Angaben in Mio.Euro	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	Terminal Value
Umsatz	145,2	185,3	215,5	237,1	256,1	268,9	282,3	289,4
Veränderung	35,8%	27,6%	16,3%	10,0%	8,0%	5,0%	5,0%	2,5%
EBIT	21,6	28,5	33,6	37,7	40,7	42,7	44,9	40,5
EBIT-Marge	14,9%	15,4%	15,6%	15,9%	15,9%	15,9%	15,9%	14,0%
NOPAT	16,0	20,8	24,2	27,1	29,3	30,8	32,3	29,2
Abschreibungen	1,3	1,3	1,3	0,9	1,8	1,9	2,0	1,9
in % vom Umsatz	0,9%	0,7%	0,6%	0,4%	0,7%	0,7%	0,7%	0,6%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-2,9	-2,7	-2,2	-1,5	-1,3	-0,9	-0,9	-0,9
- Investitionen	-1,0	-1,2	-1,4	-1,6	-1,8	-1,9	-2,0	-1,9
Investitionsquote	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Übriges	-3,3	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Free Cash Flow (WACC-Modell)	10,1	17,5	21,1	24,3	27,3	29,2	30,7	27,6
WACC	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%
Present Value	9,8	15,6	17,3	18,3	18,9	18,6	18,0	243,6
Kumuliert	9,8	25,3	42,7	61,0	79,9	98,6	116,6	360,2
Wertermittlung (Mio. Euro)			Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen					
Total present value (Tpv)	360,2	Kurzfristiges Umsatzwachstum					2021-2024	17,7%
Terminal Value	243,6	Mittelfristiges Umsatzwachstum					2021-2027	11,7%
Anteil vom Tpv-Wert	68%	Langfristiges Umsatzwachstum					ab 2028	2,5%
Verbindlichkeiten	11,3	EBIT-Marge					2021-2024	15,5%
Liquide Mittel	4,9	EBIT-Marge					2021-2027	15,6%
Eigenkapitalwert	353,8	Langfristige EBIT-Marge					ab 2028	14,0%
Aktienzahl (Mio.)	6,51	Sensitivität Wert je Aktie (Euro)			ewiges Wachstum			
Wert je Aktie (Euro)	54,35	WACC			1,75%	2,25%	2,50%	2,75%
					3,25%			
+Upside / -Downside	118%	9,13%	46,67	48,85	50,07	51,38	54,34	
Aktienkurs (Euro)	24,90	8,88%	48,40	50,79	52,12	53,57	56,84	
		8,63%	50,27	52,88	54,35	55,94	59,57	
		8,38%	52,28	55,15	56,77	58,53	62,58	
		8,13%	54,44	57,61	59,40	61,37	65,89	
			Sensitivität Wert je Aktie (Euro)			EBIT-Marge ab 2028e		
Fremdkapitalquote	25,0%	WACC			13,50%	13,75%	14,00%	14,25%
Fremdkapitalzins	5,0%				14,50%			
Marktrendite	9,0%	9,13%			48,80	49,44	50,07	50,70
risikofreie Rendite	2,50%	8,88%			50,79	51,46	52,12	52,79
		8,63%			52,94	53,64	54,35	55,06
Beta	1,20	8,38%			55,27	56,02	56,77	57,52
WACC	8,6%	8,13%			57,81	58,61	59,40	60,20
ewiges Wachstum	2,5%							
Quelle: Montega								

G&V (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	58,2	63,1	107,0	145,2	185,3	215,5
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	58,2	63,1	107,0	145,2	185,3	215,5
Materialaufwand	42,1	44,3	72,0	98,2	125,3	145,7
Rohhertrag	16,2	18,8	34,9	47,1	60,0	69,8
Personalaufwendungen	8,4	8,5	13,7	17,9	22,2	25,6
Sonstige betriebliche Aufwendungen	3,7	3,9	4,5	6,2	8,0	9,3
Sonstige betriebliche Erträge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	3,9	5,8	15,9	22,9	29,8	34,9
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,4
EBITA	3,7	5,6	15,8	22,7	29,5	34,5
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7	0,8	0,6	1,0	0,9	0,9
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	3,0	4,8	15,2	21,6	28,5	33,6
Finanzergebnis	0,4	-0,9	-0,8	-0,2	-0,1	-0,1
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	3,4	3,9	14,4	21,4	28,4	33,5
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	3,4	3,9	14,4	21,4	28,4	33,5
EE-Steuern	0,4	0,0	4,0	5,6	7,7	9,4
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	3,0	3,9	10,4	15,8	20,7	24,1
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	3,0	3,9	10,4	15,8	20,7	24,1
Anteile Dritter	0,8	1,7	3,3	0,7	0,7	0,7
Jahresüberschuss	2,2	2,2	7,2	15,1	20,0	23,4
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)						

G&V (in % vom Umsatz) CLIQ Digital AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	72,2%	70,2%	67,3%	67,6%	67,6%	67,6%
Rohhertrag	27,8%	29,8%	32,7%	32,4%	32,4%	32,4%
Personalaufwendungen	14,5%	13,5%	12,8%	12,3%	12,0%	11,9%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	6,3%	6,2%	4,2%	4,3%	4,3%	4,3%
Sonstige betriebliche Erträge	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA	6,6%	9,1%	14,9%	15,8%	16,1%	16,2%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%
EBITA	6,4%	8,9%	14,8%	15,6%	15,9%	16,0%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,3%	1,3%	0,6%	0,7%	0,5%	0,4%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	5,1%	7,6%	14,2%	14,9%	15,4%	15,6%
Finanzergebnis	0,6%	-1,4%	-0,8%	-0,2%	-0,1%	-0,1%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	5,8%	6,1%	13,4%	14,7%	15,3%	15,5%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	5,8%	6,1%	13,4%	14,7%	15,3%	15,5%
EE-Steuern	0,6%	0,0%	3,7%	3,8%	4,1%	4,3%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	5,1%	6,2%	9,7%	10,9%	11,2%	11,2%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	5,1%	6,2%	9,7%	10,9%	11,2%	11,2%
Anteile Dritter	1,4%	2,7%	3,1%	0,5%	0,4%	0,3%
Jahresüberschuss	3,7%	3,5%	6,7%	10,4%	10,8%	10,9%
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)						

Bilanz (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	49,8	49,1	48,9	55,0	55,6	55,9
Sachanlagen	1,3	0,7	2,2	2,1	2,0	1,7
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	51,0	49,8	51,1	57,1	57,5	57,6
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6,5	8,2	9,1	12,7	16,2	18,9
Liquide Mittel	1,3	0,7	4,9	5,0	16,2	29,7
Sonstige Vermögensgegenstände	6,8	9,4	11,9	12,0	12,2	12,3
Umlaufvermögen	14,7	18,3	25,9	29,7	44,6	61,0
Bilanzsumme	65,7	68,1	77,0	86,8	102,1	118,6
PASSIVA						
Eigenkapital	47,0	44,7	50,8	63,0	76,8	92,3
Anteile Dritter	0,8	2,0	4,8	5,6	6,3	7,0
Rückstellungen	0,0	0,0	0,4	0,4	0,4	0,4
Zinstragende Verbindlichkeiten	10,1	12,6	6,5	2,9	2,9	2,9
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,3	2,0	2,0	2,7	3,5	4,0
Sonstige Verbindlichkeiten	5,6	6,8	12,5	12,3	12,2	12,0
Verbindlichkeiten	17,9	21,4	21,3	18,3	18,9	19,3
Bilanzsumme	65,7	68,1	77,0	86,8	102,1	118,6

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) CLIQ Digital AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	75,7%	72,1%	63,5%	63,3%	54,4%	47,1%
Sachanlagen	2,0%	1,0%	2,8%	2,4%	1,9%	1,5%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	77,7%	73,1%	66,4%	65,8%	56,3%	48,6%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9,9%	12,1%	11,8%	14,6%	15,9%	15,9%
Liquide Mittel	2,0%	1,1%	6,4%	5,7%	15,9%	25,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	10,4%	13,8%	15,4%	13,9%	11,9%	10,4%
Umlaufvermögen	22,4%	26,9%	33,6%	34,2%	43,7%	51,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	71,5%	65,6%	66,0%	72,6%	75,2%	77,8%
Anteile Dritter	1,2%	2,9%	6,3%	6,4%	6,2%	5,9%
Rückstellungen	0,0%	0,0%	0,5%	0,4%	0,4%	0,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	15,4%	18,5%	8,4%	3,3%	2,8%	2,4%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,5%	3,0%	2,6%	3,1%	3,4%	3,4%
Sonstige Verbindlichkeiten	8,5%	10,0%	16,2%	14,2%	11,9%	10,1%
Verbindlichkeiten	27,3%	31,4%	27,7%	21,1%	18,5%	16,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

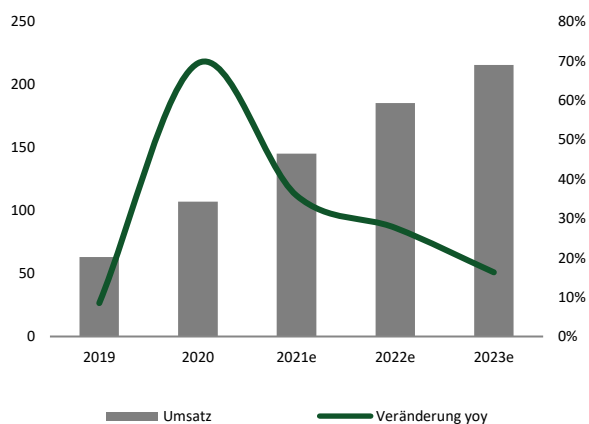
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	3,0	3,9	10,4	15,8	20,7	24,1
Abschreibung Anlagevermögen	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,4
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7	0,8	0,6	1,0	0,9	0,9
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,0	0,9	0,9	-0,3	-0,3	-0,3
Cash Flow	3,9	5,8	12,0	16,8	21,7	25,1
Veränderung Working Capital	2,9	-1,9	1,6	-2,9	-2,7	-2,2
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	3,8	2,5	14,8	13,9	19,0	22,9
CAPEX	-0,6	-0,4	-0,7	-1,0	-1,2	-1,4
Sonstiges	-0,9	0,0	0,0	-6,3	-0,5	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-1,5	-0,4	-0,7	-7,3	-1,7	-1,4
Dividendenzahlung	0,0	0,0	-2,1	-3,0	-6,0	-8,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-2,7	-0,9	-1,2	-3,6	0,0	0,0
Sonstiges	-0,9	-4,0	-0,3	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-3,6	-5,0	-3,6	-6,6	-6,0	-8,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-1,2	-2,9	10,5	0,1	11,3	13,5
Endbestand liquide Mittel	-6,8	-9,6	0,9	4,8	16,1	29,5

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

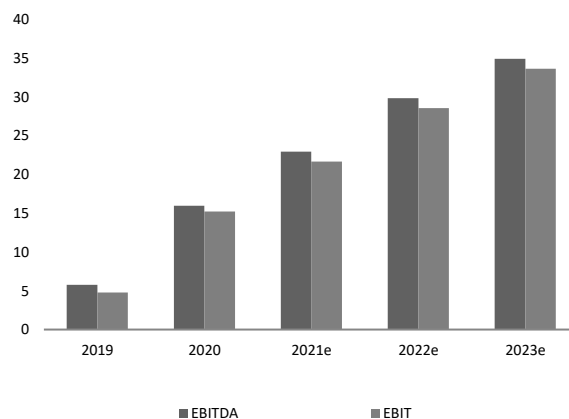
Kennzahlen CLIQ Digital AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	27,8%	29,8%	32,7%	32,4%	32,4%	32,4%
EBITDA-Marge (%)	6,6%	9,1%	14,9%	15,8%	16,1%	16,2%
EBIT-Marge (%)	5,1%	7,6%	14,2%	14,9%	15,4%	15,6%
EBT-Marge (%)	5,8%	6,1%	13,4%	14,7%	15,3%	15,5%
Netto-Umsatzrendite (%)	5,1%	6,2%	9,7%	10,9%	11,2%	11,2%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	5,3%	8,3%	26,3%	35,0%	41,9%	47,3%
ROE (%)	4,6%	4,6%	15,3%	27,2%	29,2%	28,1%
ROA (%)	3,3%	3,2%	9,3%	17,4%	19,6%	19,7%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	8,8	11,8	1,6	-2,1	-13,3	-26,8
Net Debt / EBITDA	2,3	2,1	0,1	-0,1	-0,4	-0,8
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,2	0,3	0,0	0,0	-0,2	-0,3
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	3,3	2,1	14,1	12,9	17,8	21,5
Capex / Umsatz (%)	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	6%	8%	6%	6%	6%	6%
Bewertung						
EV/Umsatz	2,9	2,7	1,6	1,2	0,9	0,8
EV/EBITDA	43,7	29,3	10,6	7,3	5,6	4,8
EV/EBIT	56,4	35,3	11,1	7,8	5,9	5,0
EV/FCF	51,7	80,1	11,9	13,0	9,5	7,8
KGV	71,1	69,2	21,5	10,7	8,1	6,9
KBV	3,5	3,6	3,2	2,6	2,1	1,8
Dividendenrendite	0,0%	1,1%	1,9%	3,7%	4,9%	5,8%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

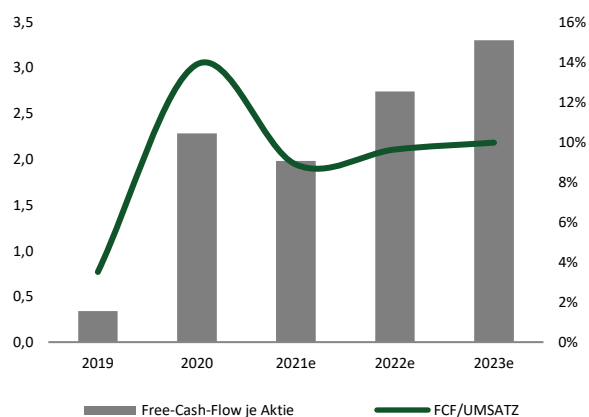
Umsatzentwicklung



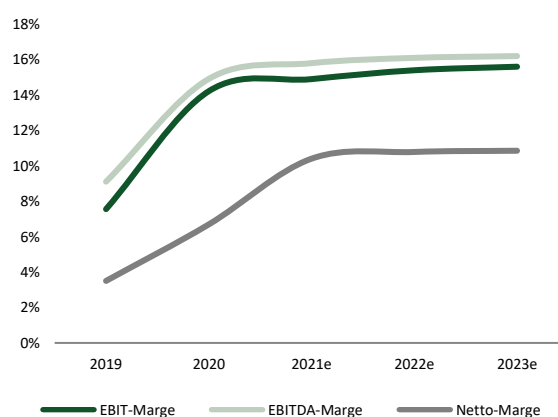
Ergebnisentwicklung



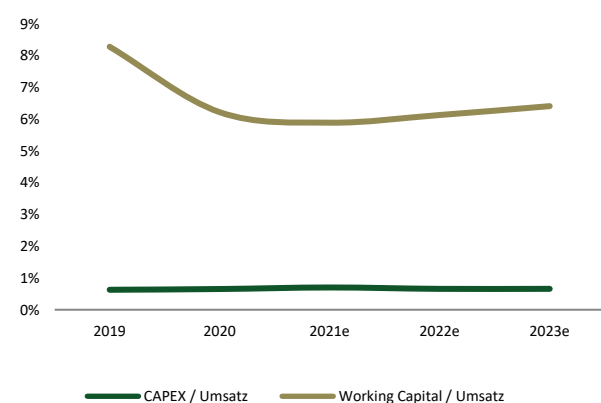
Free-Cash-Flow Entwicklung



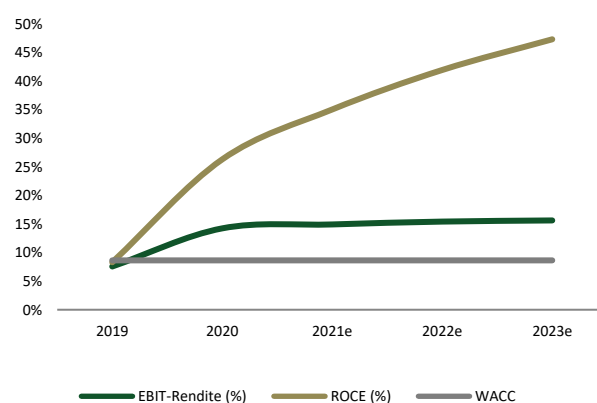
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



DISCLAIMER

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Erklärung gemäß § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 (Stand: 04.08.2021): Montega hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert. Ein mit Montega verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Informationsquellen: Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 04.08.2021): Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile: Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Group-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:

Kaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Halten: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Verkaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Graurheindorfer Str. 108 und Marie-Curie-Str. 24-28
53117 Bonn 60439 Frankfurt

Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de
Tel: +49 40 4 1111 37 80

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	19.08.2020	10,30	19,00	+84%
Kaufen	21.09.2020	14,60	23,00	+58%
Kaufen	29.10.2020	14,40	23,00	+60%
Kaufen	12.11.2020	17,40	28,00	+61%
Kaufen	10.02.2021	20,80	28,00	+35%
Kaufen	18.03.2021	27,00	44,00	+63%
Kaufen	10.05.2021	35,95	54,00	+50%
Kaufen	04.08.2021	24,90	54,00	+117%