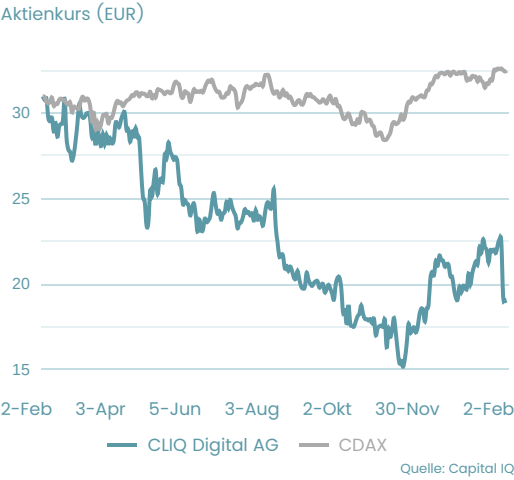


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	75,00 EUR
Kurspotenzial	294%
Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	19,02
Aktienzahl (in Mio.)	6,5
Marketkap. (in Mio. EUR)	123,8
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	26,9
Enterprise Value (in Mio. EUR)	117,1
Ticker	CLIQ
Guidance	
Umsatz (in Mio. EUR)	>345
EBITDA (in Mio. EUR)	>50



Aktionärsstruktur	
Streubesitz	89,0%
Management & Aufsichtsrat	11,0%

Termine	
GB 2023	22. Februar 2024
HV	4. April 2024
Q1-Bericht	8. Mai 2024

Prognoseanpassung			
	2023e	2024e	2025e
Umsatz (alt)	332,9	401,2	471,4
Δ	-2,0%	-	-
EBIT (alt)	49,4	61,0	70,7
Δ	-5,3%	-	-
EPS (alt)	5,25	6,59	7,64
Δ	-5,5%	-	-

Analyst	
Nils Scharwächter	
+49 40 4111 37 86	
n.scharwaechter@montega.de	

Publikation	
Comment	5. Februar 2024

EBITDA-Jahresziel trotz Verfehlung der Top Line Guidance erreicht

Die CLIQ Digital AG hat vergangene Woche vorläufige Finanzkennzahlen vorgelegt, die in Summe leicht unter unseren Erwartungen ausfielen, allerdings nach wie vor eine attraktive Cashflow-Entwicklung skizzieren. Wenngleich die Umsatzprognose, die bereits im 9M-Earnings Call nicht explizit bestätigt wurde, nach vorläufigen Zahlen knapp verfehlt wurde, liegt das EBITDA voraussichtlich im Rahmen der Guidance.

Anhaltend gemischtes Bild in den verschiedenen Regionen in Q4 – Europa verbleibt herausfordernd: Auf Gesamtjahressicht hat das Unternehmen vorläufige Konzernerlöse i.H.v. etwa 326 Mio. EUR berichtet (+18% yoy), was für das vierte Quartal ein lediglich marginales Wachstum von 1,6% yoy auf 84,1 Mio. EUR impliziert. Wie der Meldung zu entnehmen war, liegt dies insbesondere in der schwachen Entwicklung der europäischen Aktivitäten begründet, die im vierten Quartal erneut einen Rückgang hinnehmen mussten. Zwar konnten die positive Entwicklung in Nordamerika und dem noch jungen Geschäft in Lateinamerika die Herausforderungen in Europa ausgleichen, dennoch kann das Q4 bei Weitem nicht an die vorherigen Zuwachsraten anknüpfen.

EBITDA-Ziel dennoch erreicht: Trotz der leichten Umsatzzelle ist es CLIQ gelungen, die zu Beginn des Jahres avisierte EBITDA-Größe von min. 50 Mio. EUR gemäß der vorläufigen Berichterstattung zu erreichen (50,3 Mio. EUR). Dennoch konnte sich das Unternehmen dem Kostendruck nicht entziehen, da die Kundenakquisitionskosten stärker zulegten als die Top Line (+21% yoy auf 135 Mio. EUR). Nachdem die Gruppe hinsichtlich der EBITDA-Marge nach 9M leicht über dem Vorjahr lag, ist der Rückgang auf das Q4 zurückzuführen. So lag die EBITDA-Marge mit rd. 14% im umsatzstärksten Quartal spürbar unter dem Vorjahr (etwa -1,4PP), was die Reduzierung auf Gesamtjahressicht zur Folge hatte (15,4% vs. 15,8% in 2022).

2023 im Zeichen der Cashflow-Stärke: Getreu dem von CLIQ vielzitierten Credo "cash is king" erzielte das Unternehmen einen starken FCF von 18,6 Mio. EUR, was eine erneut attraktive Dividendenzahlung von etwa 2,00 EUR je Aktie (MONE) ermöglicht (Dividendenrendite: 8,8%).

Ausblick für 2024 noch ausstehend: Anders als in den vergangenen zwei Jahren, hat sich das Management im Rahmen der vorläufigen Zahlen noch nicht zu einem Ausblick für das laufende Geschäftsjahr 2024 geäußert. Nachdem schon das Q3 in den Wachstumsraten unter den Erwartungen ausfiel und das Q4 nun nahezu auf dem Vorjahresniveau lag, warten wir gespannt auf die Verkündung des Ausblicks für 2024. Jedenfalls rechnen wir damit, dass das Management die Mittelfrist-Guidance (500 Mio. EUR bis Ende 2025) revidieren dürfte.

Fazit: Der Guidance für 2024 dürfte u.E. eine wesentliche Bedeutung zukommen, da sich der Erfolg der kommunizierten Wachstumstreiber (u.a. neue Marketing Channel wie z.B. Video) erst beweisen muss und daher derzeit nicht visibel ist, ob die Seitwärtsbewegung im Q4-Umsatz einen Wendepunkt in der Equity Story darstellt. Sofern der Fokus auf den Erhalt der Profitabilität bestehen bleibt, womit die geringen Wachstumsraten in H2/23 gerechtfertigt wurden, dürften unsere aktuellen Top Line-Prognosen ggf. zu ambitioniert sein. Insgesamt zeichnen die vorläufigen 2023-Zahlen ein gemischtes Bild. Wir behalten vorerst unsere Empfehlung sowie das Kursziel bei.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	150,0	276,1	326,4	401,2	471,4
Veränderung yoy	40,2%	84,1%	18,2%	22,9%	17,5%
EBITDA	27,2	43,5	50,4	63,4	73,5
EBIT	26,3	42,1	46,7	61,0	70,7
Jahresüberschuss	17,8	29,0	32,3	42,9	49,7
Rohertragsmarge	34,1%	27,1%	25,8%	26,5%	26,5%
EBITDA-Marge	18,1%	15,8%	15,4%	15,8%	15,6%
EBIT-Marge	17,5%	15,2%	14,3%	15,2%	15,0%
Net Debt	-2,3	-9,9	-17,2	-23,4	-39,3
Net Debt/EBITDA	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5
ROCE	44,1%	60,4%	55,3%	58,6%	56,5%
EPS	2,74	4,47	4,96	6,59	7,64
FCF je Aktie	2,45	2,37	2,86	2,93	5,09
Dividende	1,05	1,79	1,98	2,64	3,06
Dividendenrendite	5,5%	9,4%	10,4%	13,9%	16,1%
EV/Umsatz	0,8	0,4	0,4	0,3	0,2
EV/EBITDA	4,3	2,7	2,3	1,8	1,6
EV/EBIT	4,5	2,8	2,5	1,9	1,7
KGV	6,9	4,3	3,8	2,9	2,5
KBV	2,1	1,5	1,2	0,9	0,8

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 19,02 EUR

Unternehmenshintergrund

Der CLIQ Digital-Konzern ist ein führendes Online Performance Marketing-Unternehmen, das abonnementbasierte Streamingdienste wie Filme und Serien, Musik, Hörbücher, Sport sowie Spiele lizenziert, bündelt und weltweit vertreibt. CLIQ entwickelte sich im Laufe der Zeit zu einem Spezialisten für Online-Werbung sowie die Gestaltung von Streamingdiensten, wodurch zielgruppengerechte Unterhaltungsprodukte angeboten werden können. Mit insgesamt 170 Mitarbeitern und 21 Tochtergesellschaften ist das Unternehmen inzwischen in über 40 Ländern aktiv. Darüber hinaus werden weitere acht Tochtergesellschaften als "inaktiv" klassifiziert, von denen eine wiederum bereits in 2023 erfolgreich liquidiert wurde.

Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie



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 21 Tochtergesellschaften mit einem Anteil von 100% berichtet.

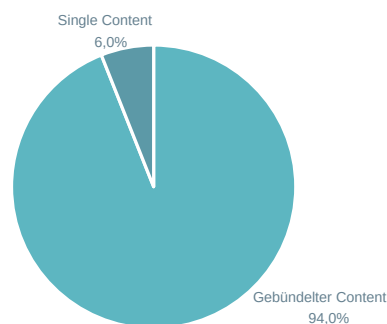
Produkte

CLIQ bietet über Single- und gebündelten Content Zugriff auf einzelne Kategorien bzw. auch die gebündelten Inhalte aus Filmen, Musik, Hörbüchern, Sport und Games. Im Gegensatz zu anderen Streaming-Anbietern baut CLIQ Digital keine Kreativ- und Produktentwicklungsabteilung auf, sondern konzentriert sich vielmehr auf die Bündelung und anschließende Vermarktung von lizenzierten Inhalten. Während der wesentliche Umsatzanteil mit White Label-Produktlösungen erzielt wird, brachte das Unternehmen mit dem Flagship-Produkt „cliq.de“ in 2023 erstmals ein gebrandetes Streaming-Angebot auf den Markt.

Die Kundenakquise beginnt beispielsweise damit, dass CLIQ Digital mittels Google Display 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. spezielle Rabattangebote über das stets verfügbare Probeabonnement hinaus versucht das Unternehmen den Kunden, zu einem unmittelbaren Abschluss eines Abonnements zu bewegen. Nach Einwilligung des Kunden wird dieser auf die Payment-Plattform weitergeleitet, bevor er Zugang zum Inhalt der Plattform erhält.

Hinsichtlich der Produkte differenziert CLIQ zwischen Single- und gebündeltem Content. Auf Single-Content-Produkte entfallen 19,6 Mio. Euro bzw. 6%. Der gebündelte Content macht mit 306,8 Mio. Euro bzw. 94% den Löwenanteil aus.

Umsätze nach Geschäftsbereichen (2023e)

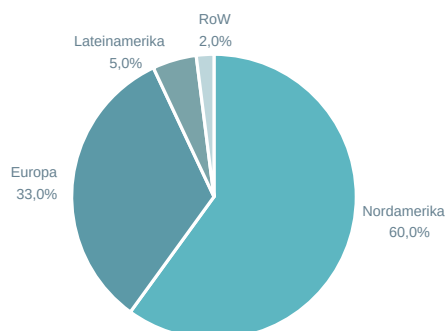


Quelle: Unternehmen

Märkte und Umsatz

Zudem gliedert CLIQ Digital das operative Geschäft nach Regionen. Inzwischen entfällt der größte Umsatzanteil auf Nordamerika (60%) und Europa (33%). Im Laufe des Jahres wurde die Geschäftstätigkeit in Lateinamerika aufgenommen (5%). Innerhalb Europas gehören Frankreich, Belgien, Italien, Spanien und UK zu den größten Regionen.

Umsätze nach Regionen (2023e)



Quelle: Unternehmen

Management

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



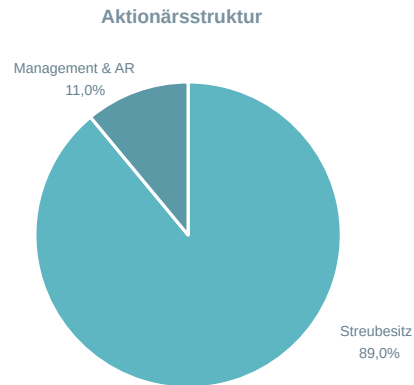
Luc Voncken besitzt über 12 Jahre Erfahrung im Mediengeschäft und war darüber hinaus auch in Führungspositionen bei z.B. der ING Bank und der ABN AMRO Bank tätig. Im Jahr 2002 gründete Herr Voncken das Entertainmentunternehmen Blink International B.V., das sich in 2010 durch eine Fusion mit TMG zur CLIQ 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 6.508.714 nennwertloser Namensaktien unterteilt. Die Aktionärsstruktur ist im Wesentlichen von dem Anteil des Vorstands und Aufsichtsrats geprägt, die zusammen rund 11% der Aktien halten. Da keine weiteren Großaktionäre mit einem Anteil von > 5% vorhanden sind, befindet sich die übrigen ca. 89% im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
Umsatz	326,4	401,2	471,4	518,5	560,0	599,2	635,2	647,9
Veränderung	18,2%	22,9%	17,5%	10,0%	8,0%	7,0%	6,0%	2,0%
EBIT	46,7	61,0	70,7	76,7	77,8	81,5	84,5	84,2
EBIT-Marge	14,3%	15,2%	15,0%	14,8%	13,9%	13,6%	13,3%	13,0%
NOPAT	33,7	43,9	50,9	55,3	56,0	58,7	60,8	60,6
Abschreibungen	3,7	2,4	2,8	3,1	4,5	4,5	5,0	4,2
in % vom Umsatz	1,1%	0,6%	0,6%	0,6%	0,8%	0,8%	0,8%	0,7%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-4,6	-13,8	-7,5	-3,1	-6,7	-5,8	-5,3	0,3
- Investitionen	-12,2	-12,0	-11,7	-11,7	-5,3	-4,8	-5,1	-4,5
Investitionsquote	3,8%	3,0%	2,5%	2,3%	0,9%	0,8%	0,8%	0,7%
Übriges	0,1	-0,7	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
Free Cash Flow (WACC-Modell)	20,6	19,8	33,7	42,6	47,7	51,7	54,5	59,7
WACC	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%
Present Value	20,6	17,8	27,2	30,8	31,0	30,1	28,5	298,8
Kumuliert	20,6	38,4	65,5	96,3	127,3	157,4	185,9	484,8

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	484,8
Terminal Value	298,8
Anteil vom Tpv-Wert	62%
Verbindlichkeiten	13,0
Liquide Mittel	16,8
Eigenkapitalwert	488,6

Aktienzahl (Mio.)	6,51
Wert je Aktie (Euro)	75,06
+Upside / -Downside	295%
Aktienkurs (Euro)	19,02

Modellparameter

Fremdkapitalquote	10,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,50
WACC	11,4%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2023-2026	16,7%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2023-2029	11,7%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2030	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2023-2026	14,8%
Mittelfristige EBIT-Marge	2023-2029	14,3%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2030	13,0%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
11,89%	68,00	69,94	70,98	72,08	74,45
11,64%	69,79	71,85	72,97	74,14	76,68
11,39%	71,67	73,87	75,06	76,32	79,05
11,14%	73,64	76,00	77,28	78,63	81,57
10,89%	75,73	78,25	79,62	81,07	84,24

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2030e

WACC	12,50%	12,75%	13,00%	13,25%	13,50%
11,89%	69,33	70,15	70,98	71,81	72,63
11,64%	71,25	72,11	72,97	73,83	74,69
11,39%	73,27	74,17	75,06	75,96	76,86
11,14%	75,41	76,34	77,28	78,22	79,15
10,89%	77,67	78,65	79,62	80,60	81,58

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) CLIQ Digital AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	107,0	150,0	276,1	326,4	401,2	471,4
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiviertete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	107,0	150,0	276,1	326,4	401,2	471,4
Materialaufwand	72,0	98,8	201,3	242,2	294,9	346,5
Rohhertrag	34,9	51,2	74,8	84,2	106,3	124,9
Personalaufwendungen	13,7	18,0	20,7	24,6	29,3	33,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	4,5	5,7	9,6	9,1	13,6	17,4
Sonstige betriebliche Erträge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	15,9	27,2	43,5	50,4	63,4	73,5
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5
EBITA	15,8	27,0	43,2	50,0	63,0	73,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6	0,7	1,1	3,3	2,0	2,4
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	15,2	26,3	42,1	46,7	61,0	70,7
Finanzergebnis	-0,8	-0,9	-1,2	-1,0	-0,3	-0,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	14,4	25,3	40,9	45,8	60,7	70,4
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	14,4	25,3	40,9	45,8	60,7	70,4
EE-Steuer	4,0	7,1	11,9	12,8	17,0	19,7
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	10,4	18,2	29,0	33,0	43,7	50,7
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	10,4	18,2	29,0	33,0	43,7	50,7
Anteile Dritter	3,3	0,4	0,1	0,7	0,8	0,9

Jahresüberschuss

G&V (in % vom Umsatz) CLIQ Digital AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
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%
Aktiviertete 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	67,3%	65,9%	72,9%	74,2%	73,5%	73,5%
Rohhertrag	32,7%	34,1%	27,1%	25,8%	26,5%	26,5%
Personalaufwendungen	12,8%	12,0%	7,5%	7,6%	7,3%	7,2%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	4,2%	3,8%	3,5%	2,8%	3,4%	3,7%
Sonstige betriebliche Erträge	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA	14,9%	18,1%	15,8%	15,4%	15,8%	15,6%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
EBITA	14,8%	18,0%	15,6%	15,3%	15,7%	15,5%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6%	0,5%	0,4%	1,0%	0,5%	0,5%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	14,2%	17,5%	15,2%	14,3%	15,2%	15,0%
Finanzergebnis	-0,8%	-0,6%	-0,4%	-0,3%	-0,1%	-0,1%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	13,4%	16,9%	14,8%	14,0%	15,1%	14,9%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	13,4%	16,9%	14,8%	14,0%	15,1%	14,9%
EE-Steuer	3,7%	4,7%	4,3%	3,9%	4,2%	4,2%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	9,7%	12,2%	10,5%	10,1%	10,9%	10,8%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	9,7%	12,2%	10,5%	10,1%	10,9%	10,8%
Anteile Dritter	3,1%	0,3%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%

Jahresüberschuss

Bilanz (in Mio. EUR) CLIQ Digital AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	48,9	51,5	56,5	56,8	58,1	58,7
Sachanlagen	2,2	3,8	5,0	13,3	21,6	29,9
Finanzanlagen	0,0	1,5	2,0	2,0	2,0	2,0
Anlagevermögen	51,1	56,8	63,5	72,0	81,7	90,6
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9,1	12,5	13,6	19,9	35,7	44,9
Liquide Mittel	4,9	7,3	16,8	17,2	23,4	39,3
Sonstige Vermögensgegenstände	11,9	19,7	41,2	42,0	42,8	43,6
Umlaufvermögen	25,9	39,5	71,6	79,1	101,9	127,9
Bilanzsumme	77,0	96,3	135,1	151,2	183,6	218,5
PASSIVA						
Eigenkapital	50,8	59,5	81,2	101,8	131,9	164,4
Anteile Dritter	4,8	0,0	0,1	0,8	1,6	2,5
Rückstellungen	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Zinstragende Verbindlichkeiten	6,5	9,7	12,9	6,3	6,3	6,3
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,0	7,9	9,5	11,2	13,2	14,9
Sonstige Verbindlichkeiten	12,5	18,7	31,0	30,7	30,3	30,0
Verbindlichkeiten	21,3	36,7	53,8	48,5	50,2	51,5
Bilanzsumme	77,0	96,3	135,1	151,2	183,7	218,5

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) CLIQ Digital AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	63,5%	53,5%	41,9%	37,6%	31,6%	26,9%
Sachanlagen	2,8%	4,0%	3,7%	8,8%	11,8%	13,7%
Finanzanlagen	0,0%	1,6%	1,5%	1,3%	1,1%	0,9%
Anlagevermögen	66,4%	59,0%	47,0%	47,6%	44,5%	41,5%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	11,8%	13,0%	10,1%	13,2%	19,4%	20,5%
Liquide Mittel	6,4%	7,6%	12,4%	11,4%	12,7%	18,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	15,4%	20,4%	30,5%	27,8%	23,3%	20,0%
Umlaufvermögen	33,6%	41,0%	53,0%	52,3%	55,5%	58,5%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	66,0%	61,8%	60,1%	67,4%	71,8%	75,2%
Anteile Dritter	6,3%	0,0%	0,1%	0,5%	0,9%	1,2%
Rückstellungen	0,5%	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%
Zinstragende Verbindlichkeiten	8,4%	10,0%	9,5%	4,2%	3,4%	2,9%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,6%	8,2%	7,1%	7,4%	7,2%	6,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	16,2%	19,5%	23,0%	20,3%	16,5%	13,7%
Verbindlichkeiten	27,7%	38,1%	39,8%	32,1%	27,3%	23,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) CLIQ Digital AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	10,4	18,2	29,0	33,0	43,7	50,7
Abschreibung Anlagevermögen	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6	1,3	1,1	3,3	2,0	2,4
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	2,0	2,3	-10,7	-1,2	-1,2	-1,2
Cash Flow	13,2	22,0	19,8	35,5	44,9	52,3
Veränderung Working Capital	1,6	-1,2	4,0	-4,6	-13,8	-7,5
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	14,8	20,8	23,8	30,9	31,1	44,8
CAPEX	-0,7	-4,8	-8,4	-12,2	-12,0	-11,7
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,7	-4,8	-8,4	-12,2	-12,0	-11,7
Dividendenzahlung	-2,1	-3,3	-7,2	-11,6	-12,9	-17,2
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,2	-0,2	3,2	-6,6	0,0	0,0
Sonstiges	-0,3	-11,1	-3,8	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-3,6	-14,6	-7,7	-18,2	-12,9	-17,2
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	10,5	1,4	7,7	0,4	6,2	15,9
Endbestand liquide Mittel	0,9	2,3	9,9	17,2	23,4	39,3

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

Kennzahlen CLIQ Digital AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	32,7%	34,1%	27,1%	25,8%	26,5%	26,5%
EBITDA-Marge (%)	14,9%	18,1%	15,8%	15,4%	15,8%	15,6%
EBIT-Marge (%)	14,2%	17,5%	15,2%	14,3%	15,2%	15,0%
EBT-Marge (%)	13,4%	16,9%	14,8%	14,0%	15,1%	14,9%
Netto-Umsatzrendite (%)	9,7%	12,2%	10,5%	10,1%	10,9%	10,8%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	26,3%	44,1%	60,4%	55,3%	58,6%	56,5%
ROE (%)	15,3%	32,0%	48,6%	39,7%	41,8%	37,3%
ROA (%)	9,3%	18,5%	21,4%	21,4%	23,4%	22,8%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	1,6	-2,3	-9,9	-17,2	-23,4	-39,3
Net Debt / EBITDA	0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	14,1	16,0	15,4	18,6	19,1	33,1
Capex / Umsatz (%)	1%	3%	3%	4%	3%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	6%	4%	2%	2%	4%	6%
Bewertung						
EV/Umsatz	1,1	0,8	0,4	0,4	0,3	0,2
EV/EBITDA	7,3	4,3	2,7	2,3	1,8	1,6
EV/EBIT	7,7	4,5	2,8	2,5	1,9	1,7
EV/FCF	8,3	7,3	7,6	6,3	6,1	3,5
KGv	16,4	6,9	4,3	3,8	2,9	2,5
KBV	2,4	2,1	1,5	1,2	0,9	0,8
Dividendenrendite	2,4%	5,5%	9,4%	10,4%	13,9%	16,1%

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

Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.

- (1) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die Montega eine Vergütung erhält.
- (2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die Montega eine Vergütung erhält.
- (3) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Montega und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- (5) Montega und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.
- (6) Montega, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter von Montega hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Montega, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter von Montega ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Montega oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).
- (10) Montega hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 05.02.2024)
CLIQ Digital AG	1, 8, 9

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.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 05.02.2024):

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.

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.

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.

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, PeerGroup-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
53117 Bonn

Kontakt Montega AG:

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

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Initialstudie)	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%
Kaufen	27.09.2021	23,15	55,00	+138%
Kaufen	02.11.2021	28,10	56,00	+99%
Kaufen	02.02.2022	23,70	64,00	+170%
Kaufen	03.03.2022	19,72	66,00	+235%
Kaufen	04.05.2022	24,90	66,00	+165%
Kaufen	20.06.2022	23,95	70,00	+192%
Kaufen	05.08.2022	31,70	70,00	+121%
Kaufen	27.02.2023	27,20	75,00	+176%
Kaufen	09.05.2023	25,95	75,00	+189%
Kaufen	19.06.2023	24,75	75,00	+203%
Kaufen	07.08.2023	23,35	75,00	+221%
Kaufen	07.11.2023	17,16	75,00	+337%
Kaufen	24.11.2023	18,20	75,00	+312%
Kaufen	05.02.2024	19,02	75,00	+294%