

Empfehlung: **Kaufen**
Kursziel: **44,00 Euro** (zuvor: 28,00 Euro)

Kurspotenzial: **+63 Prozent**
Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	27,00 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	6,19
Marktkap. (in Mio. Euro)	167,1
Enterprise Value (in Mio. Euro)	173,5
Ticker	CLIQ
ISIN	DE000A0HHJR3

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	27,40
52 Wochen-Tief (in Euro)	2,11
3 M relativ zum CDAX	+41,7%
6 M relativ zum CDAX	+73,2%



Volumen in Tsd. St. — Kurs in EUR

Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

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

Termine

Montega Roadshow	31. März 2021
HV	29. April 2021

Prognoseanpassung

	2021e	2022e	2023e
Umsatz (alt)	107,0	124,3	139,2
Δ in %	35,7%	49,2%	54,9%
EBIT (alt)	14,3	16,9	19,5
Δ in %	43,8%	61,2%	63,7%
EPS (alt)	1,15	1,49	1,74
Δ in %	60,9%	66,4%	66,1%

Analyst

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

Publikation
Comment 18. März 2021

Starker Ausblick für 2021 dürfte der Aktie frische Impulse geben

CLIQ hat gestern den Geschäftsbericht 2020 veröffentlicht und damit die Anfang Februar berichteten vorläufigen Zahlen bestätigt. In diesem Zusammenhang gab das Unternehmen auch den Dividendenvorschlag für 2020 sowie die Guidance für 2021 bekannt, die deutlich über unserer bisherigen Erwartung liegt. Zudem führte CLIQ in den letzten Tagen die bereits angekündigte Games-Kategorie ein und erweiterte das Film- und Sportangebot.

Vorläufige Eckwerte wurden bestätigt: Mit der heutigen Veröffentlichung bestätigte CLIQ das starke profitable Wachstum im abgelaufenen Geschäftsjahr (Umsatz: +69,4% yoy auf 107,0 Mio. Euro; EBITDA: +177,4% yoy auf 15,9 Mio. Euro). Auf Nettoebene erzielte das Unternehmen mit 7,2 Mio. Euro (+223,7% yoy; MONE: 7,1 Mio. Euro) eine deutlich überproportionale Steigerung, die auf einen geringeren Anstieg der Minderheiten zurückzuführen ist. Der Dividendenvorschlag beträgt 0,46 Euro (MONE: 0,46 Euro) und entspricht damit der avisierten Ausschüttungsquote von 40% (Dividendenrendite von 1,8%).

Guidance signalisiert erneut starkes Wachstum: Im laufenden Geschäftsjahr plant CLIQ mit einem Erlösanstieg auf mindestens 140 Mio. Euro (mind. +30,9% yoy), einem EBITDA von rund 22 Mio. Euro (+38,4% yoy) bzw. 16% Marge sowie Marketingausgaben i.H.v. 46 Mio. Euro (+34,5% yoy). Damit übertrifft das Unternehmen sowohl unsere bisherigen Erwartungen (Umsatz: 124,3 Mio. Euro; EBITDA: 18,3 Mio. Euro) als auch die des Konsens (Umsatz: 128,8 Mio. Euro; EBITDA: 19,2 Mio. Euro) deutlich. Die starke Guidance zeigt, dass CLIQ mit einer unverändert hohen Nachfrage nach digitalen Entertainmentprodukten rechnet.

Dies wurde jüngst z.B. auch von einer Goldmedia-Analyse untermauert, wonach das Umsatzwachstum der kostenpflichtigen Video-on-Demand-Anbieter in Deutschland im laufenden Jahr mit +25% yoy auf 3,8 Mrd. Euro unverändert hoch bleiben soll (2020: +28% yoy). Dabei entfällt mit 83% der größte Teil davon auf die abonnementfinanzierten Dienste (Subscription-Video-on-Demand, SVoD), die CLIQ mit der in 2020 gelaunchten All-in-One-Plattform ebenfalls anbietet. Wenngleich die Analyse von Goldmedia nur für den deutschen Markt gilt, erwarten wir eine ähnliche Entwicklung auch in anderen für CLIQ wichtigen Regionen wie dem übrigen Europa und Nordamerika. Untermauert wird dies u.E. auch durch eine Studie von Strategy Analytics, die einen globalen Anstieg der Zahl an Streaming-Abonnenten in Q3/20 i.H.v. +27,9% yoy zeigt. Da das Marktumfeld für digitale Entertainmentprodukte sowohl im Jahresschlussquartal als auch in Q1/21 unverändert gut war, dürfte sich der positive Trend im globalen Streamingmarkt fortgesetzt haben. Insgesamt deuten die Marktdaten u.E. somit auf fortlaufend noch stärkere Wachstumsraten hin, als von uns bislang antizipiert.

Auswirkungen auf unser Bewertungsmodell: CLIQ hat im Vorjahr mit einem Wachstum von knapp +70% yoy gezeigt, dass das Unternehmen durch die Umstellung des Marketings in Nordamerika deutlich überproportional wachsen kann.

Weiter auf der nächsten Seite →

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	20,6	27,2	31,9
Jahresüberschuss	2,2	7,2	11,5	15,3	17,9
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%	14,2%	14,7%	14,8%
Net Debt	11,8	1,6	-8,6	-22,1	-37,7
Net Debt/EBITDA	2,1	0,1	-0,4	-0,7	-1,1
ROCE	8,3%	26,3%	35,5%	45,4%	52,1%
EPS	0,36	1,16	1,85	2,48	2,89
FCF je Aktie	0,34	2,28	2,13	2,93	3,55
Dividende	0,28	0,46	0,74	0,99	1,16
Dividendenrendite	1,0%	1,7%	2,7%	3,7%	4,3%
EV/Umsatz	2,7	1,6	1,2	0,9	0,8
EV/EBITDA	30,2	10,9	7,6	5,8	5,0
EV/EBIT	36,4	11,4	8,4	6,4	5,4
KGV	75,0	23,3	14,6	10,9	9,3
KBV	3,7	3,3	2,8	2,4	2,1

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 27,00

Ab 2021 dürfte CLIQ auch in der Region Europa verstärkt auf Direktmarketing setzen und von den höher als erwarteten Wachstumsraten im Streamingmarkt auch hier überproportional profitieren. Zudem sollten die jüngst gelaunchte Games-Kategorie sowie die Erweiterung der Film- und Sportinhalte das Produktangebot von CLIQ attraktiver gestalten und bei der Kundenbindung bzw. -gewinnung helfen.

Unsere Prognosen für 2021 ff. haben wir daher deutlich angehoben. Für 2021 rechnen wir nun mit Erlösen i.H.v. 145,2 Mio. Euro, für 2022 mit 185,3 bzw. mit 215,5 Mio. Euro in 2023. Trotz dieser optimistischeren Positionierung wirken unsere erhöhten Erwartungen im Vergleich zur (organischen) mittelfristigen Vision des Managements (Umsatz 2023: rund 250 Mio. Euro) immer noch sehr moderat. Auf Ergebnisebene haben wir unsere Prognosen aufgrund der starken Guidance im laufenden Jahr sogar überproportional angehoben und erwarten nun ein EBITDA i.H.v. 22,9 Mio. Euro bzw. eine EBITDA-Marge von 15,8%. In den nächsten Jahren gehen wir aufgrund des durchaus kompetitiven Marktumfelds von nur kleinen Verbesserungen auf eine EBITDA-Marge von 16,2% in 2023 aus. Dass auch ein höheres Margenniveau realistisch ist, hat jüngst der Platzhirsch Netflix gezeigt und trotz signifikanter Ausgaben für exklusiven Content in 2020 eine EBITDA-Marge von 20,5% erreicht.

Fazit: CLIQ hat das Geschäftsjahr 2020 mit einer sehr starken operativen Entwicklung abgeschlossen, die berechtigterweise auch zu einer sehr dynamischen Aktienkursentwicklung führte (2020: +484,5%). Die nun bekanntgegebenen Jahresziele 2021 deuten eine Fortsetzung des Wachstums an und lassen im Jahresverlauf u.E. dennoch ausreichend Spielraum für positiven Newsflow in Form einer Anhebung. Da wir das Bewertungsniveau mit einem EV/EBITDA 2021e von nur 7,6x für sehr günstig halten, sollte sich die Neubewertung der Aktie zeitnah fortsetzen. Nach Anhebung unserer Prognosen sowie Fortschreibung des DCF-Modells erhöht sich unser Kursziel deutlich auf 44,00 Euro (zuvor: 28,00 Euro). Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.

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

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%.

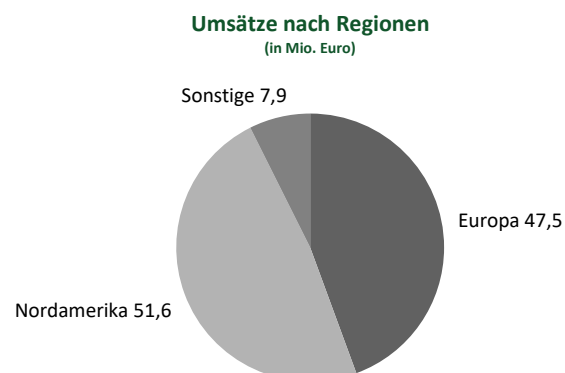
Produkte

Nach dem jüngsten 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.



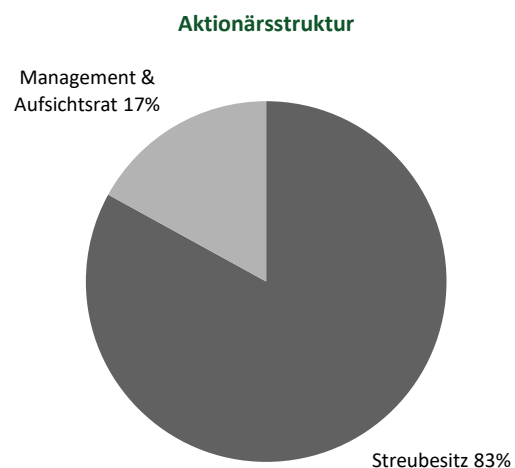
Luc Voncken besitzt über 12 Jahre Erfahrung im Mediengeschäft und war darüber hinaus auch in Führungspositionen bei z.B. der ING Bank und der ABN AMRO Bank tätig. Im Jahr 2002 gründete Herr Voncken das Entertainmentunternehmen Blink International B.V., das sich in 2010 durch eine Fusion mit TMG zur CLIQ 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	20,6	27,2	31,9	35,8	38,7	40,6	42,6	37,6
EBIT-Marge	14,2%	14,7%	14,8%	15,1%	15,1%	15,1%	15,1%	13,0%
NOPAT	15,3	19,9	23,0	25,8	27,8	29,2	30,7	27,1
Abschreibungen	2,3	2,6	3,0	2,8	2,3	2,2	2,0	1,9
in % vom Umsatz	1,6%	1,4%	1,4%	1,2%	0,9%	0,8%	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%	0,6%
Übriges	-3,3	-3,6	-4,4	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	10,4	14,9	17,9	20,6	22,1	23,7	24,8	21,3
WACC	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%
Present Value	9,8	12,9	14,3	15,1	14,9	14,7	14,2	182,8
Kumuliert	9,8	22,7	37,0	52,1	67,0	81,7	95,9	278,6

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	278,6
Terminal Value	182,8
Anteil vom Tpv-Wert	66%
Verbindlichkeiten	11,3
Liquide Mittel	4,9
Eigenkapitalwert	272,2

Aktienzahl (Mio.)	6,19
Wert je Aktie (Euro)	43,99
+Upside / -Downside	63%
Aktienkurs (Euro)	27,00

Modellparameter

Fremdkapitalquote	25,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,20
WACC	8,6%
ewiges Wachstum	2,5%

Quelle: Montega

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2021-2024	17,7%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2021-2027	11,7%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2028	2,5%
EBIT-Marge	2021-2024	14,7%
EBIT-Marge	2021-2027	14,9%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2028	13,0%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,75%	2,25%	2,50%	2,75%	3,25%
9,13%	37,85	39,57	40,53	41,56	43,89
8,88%	39,25	41,14	42,19	43,33	45,90
8,63%	40,76	42,83	43,99	45,24	48,11
8,38%	42,39	44,66	45,94	47,33	50,53
8,13%	44,15	46,65	48,07	49,62	53,19

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2028e

WACC	12,50%	12,75%	13,00%	13,25%	13,50%
9,13%	39,23	39,88	40,53	41,17	41,82
8,88%	40,82	41,50	42,19	42,87	43,55
8,63%	42,54	43,26	43,99	44,71	45,43
8,38%	44,40	45,17	45,94	46,71	47,47
8,13%	46,43	47,25	48,07	48,88	49,70

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
Rohrertrag	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	2,0	2,2	2,6
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	3,0	4,8	15,2	20,6	27,2	31,9
Finanzergebnis	0,4	-0,9	-0,8	-0,2	-0,1	-0,1
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	3,4	3,9	14,4	20,4	27,1	31,8
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	3,4	3,9	14,4	20,4	27,1	31,8
EE-Steuern	0,4	0,0	4,0	5,3	7,3	8,9
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	3,0	3,9	10,4	15,1	19,8	22,9
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	15,1	19,8	22,9
Anteile Dritter	0,8	1,7	3,3	3,6	4,4	5,0
Jahresüberschuss	2,2	2,2	7,2	11,5	15,3	17,9
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%
Rohrertrag	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%	1,4%	1,2%	1,2%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	5,1%	7,6%	14,2%	14,2%	14,7%	14,8%
Finanzergebnis	0,6%	-1,4%	-0,8%	-0,2%	-0,1%	-0,1%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	5,8%	6,1%	13,4%	14,0%	14,6%	14,7%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	5,8%	6,1%	13,4%	14,0%	14,6%	14,7%
EE-Steuern	0,6%	0,0%	3,7%	3,7%	3,9%	4,1%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	5,1%	6,2%	9,7%	10,4%	10,7%	10,6%
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%	10,4%	10,7%	10,6%
Anteile Dritter	1,4%	2,7%	3,1%	2,5%	2,4%	2,3%
Jahresüberschuss	3,7%	3,5%	6,7%	7,9%	8,3%	8,3%
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	47,7	46,4	45,1
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	49,8	48,4	46,8
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	11,5	24,9	40,6
Sonstige Vermögensgegenstände	6,8	9,4	11,9	12,0	12,2	12,3
Umlaufvermögen	14,7	18,3	25,9	36,2	53,3	71,8
Bilanzsumme	65,7	68,1	77,0	86,0	101,7	118,6
PASSIVA						
Eigenkapital	47,0	44,7	50,8	59,3	69,9	81,5
Anteile Dritter	0,8	2,0	4,8	8,5	12,9	17,9
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	86,0	101,7	118,6

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

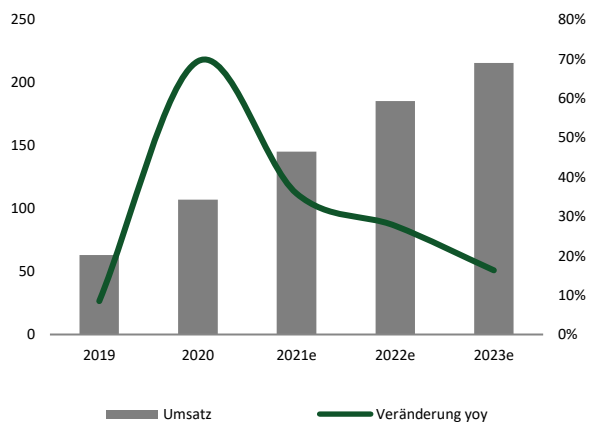
Bilanz (in % der Bilanzsumme) CLIQ Digital AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	75,7%	72,1%	63,5%	55,4%	45,7%	38,0%
Sachanlagen	2,0%	1,0%	2,8%	2,5%	1,9%	1,5%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	77,7%	73,1%	66,4%	57,9%	47,6%	39,5%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9,9%	12,1%	11,8%	14,8%	15,9%	15,9%
Liquide Mittel	2,0%	1,1%	6,4%	13,4%	24,5%	34,2%
Sonstige Vermögensgegenstände	10,4%	13,8%	15,4%	14,0%	12,0%	10,4%
Umlaufvermögen	22,4%	26,9%	33,6%	42,1%	52,4%	60,5%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	71,5%	65,6%	66,0%	69,0%	68,7%	68,7%
Anteile Dritter	1,2%	2,9%	6,3%	9,8%	12,7%	15,1%
Rückstellungen	0,0%	0,0%	0,5%	0,4%	0,4%	0,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	15,4%	18,5%	8,4%	3,4%	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%	14,3%	12,0%	10,1%
Verbindlichkeiten	27,3%	31,4%	27,7%	21,3%	18,6%	16,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

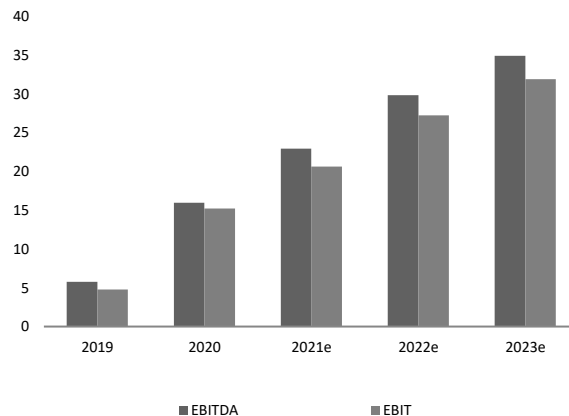
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	3,0	3,9	10,4	15,1	19,8	22,9
Abschreibung Anlagevermögen	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,4
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7	0,8	0,6	2,0	2,2	2,6
Veränderung langfristige Rückstellungen	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	17,1	22,1	25,6
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	14,2	19,4	23,4
CAPEX	-0,6	-0,4	-0,7	-1,0	-1,2	-1,4
Sonstiges	-0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-1,5	-0,4	-0,7	-1,0	-1,2	-1,4
Dividendenzahlung	0,0	0,0	-2,1	-3,0	-4,7	-6,3
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	-4,7	-6,3
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-1,2	-2,9	10,5	6,6	13,4	15,6
Endbestand liquide Mittel	-6,8	-9,6	0,9	11,4	24,8	40,4
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%	14,2%	14,7%	14,8%
EBT-Marge (%)	5,8%	6,1%	13,4%	14,0%	14,6%	14,7%
Netto-Umsatzrendite (%)	5,1%	6,2%	9,7%	10,4%	10,7%	10,6%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	5,3%	8,3%	26,3%	35,5%	45,4%	52,1%
ROE (%)	4,6%	4,6%	15,3%	20,6%	22,6%	21,6%
ROA (%)	3,3%	3,2%	9,3%	13,3%	15,1%	15,1%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	8,8	11,8	1,6	-8,6	-22,1	-37,7
Net Debt / EBITDA	2,3	2,1	0,1	-0,4	-0,7	-1,1
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,2	0,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,4
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	3,3	2,1	14,1	13,2	18,2	22,0
Capex / Umsatz (%)	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	6%	8%	6%	6%	6%	6%
Bewertung						
EV/Umsatz	3,0	2,7	1,6	1,2	0,9	0,8
EV/EBITDA	45,0	30,2	10,9	7,6	5,8	5,0
EV/EBIT	58,1	36,4	11,4	8,4	6,4	5,4
EV/FCF	53,3	82,5	12,3	13,2	9,6	7,9
KGV	77,1	75,0	23,3	14,6	10,9	9,3
KBV	3,6	3,7	3,3	2,8	2,4	2,1
Dividendenrendite	0,0%	1,1%	1,7%	2,7%	3,7%	4,3%
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)						

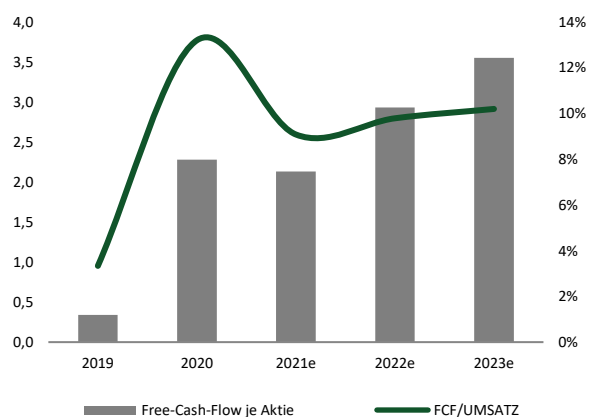
Umsatzentwicklung



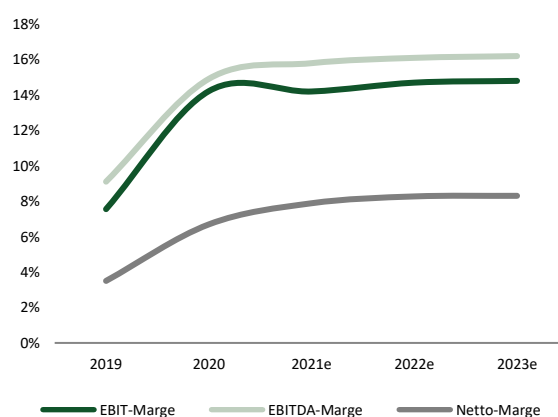
Ergebnisentwicklung



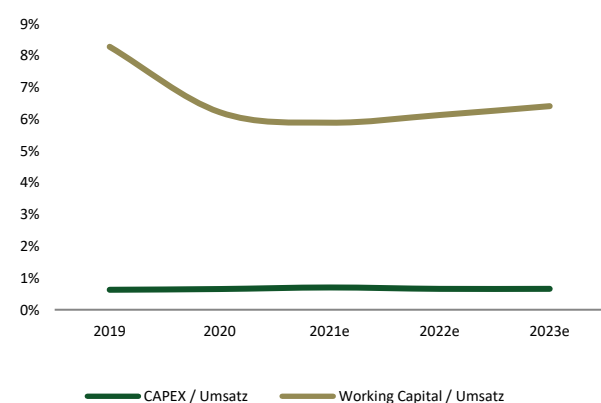
Free-Cash-Flow Entwicklung



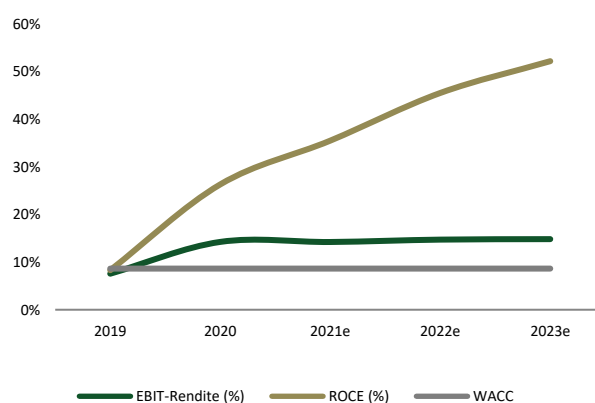
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



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: 18.03.2021): 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: 18.03.2021): 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.

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.

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

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

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%