

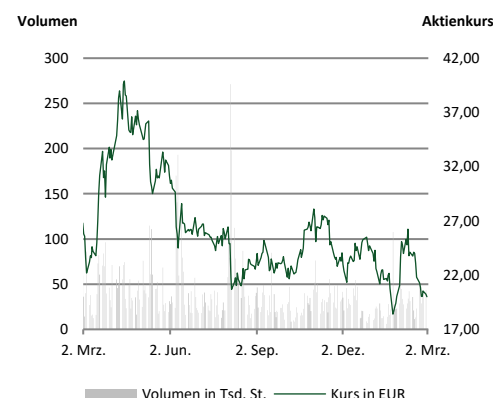
Empfehlung: **Kaufen**
Kursziel: **66,00 Euro** (zuvor: 64,00 Euro)

Kurspotenzial: **+235 Prozent**
Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	19,72 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	6,51
Marktkap. (in Mio. Euro)	128,4
Enterprise Value (in Mio. Euro)	130,7
Ticker	CLIQ
ISIN	DE000A0HHJ3

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	41,30
52 Wochen-Tief (in Euro)	17,78
3 M relativ zum CDAX	-3,3%
6 M relativ zum CDAX	-0,6%


Aktionärsstruktur

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

Termine

HV	14. April 2022
Q1 Bericht	3. Mai 2022

Prognoseanpassung

	2022e	2023e	2024e
Umsatz (alt)	210,0	244,2	268,7
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	32,3	38,1	42,7
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	3,48	4,08	4,59
Δ in %	0,9%	0,2%	-

Analyst

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

Publikation

Comment 3. März 2022

Erstmaliger Ausblick für 2025 deutet starke Wachstumsdynamik an

CLIQ hat jüngst den Geschäftsbericht 2021 veröffentlicht, nachdem bereits Anfang Februar starke vorläufige Finanzkennzahlen sowie ein Ausblick auf 2022 kommuniziert worden waren. Neu ist nun neben einigen KPIs vor allem der mittelfristige Ausblick bis 2025, der eine weiterhin sehr hohe Wachstumsdynamik andeutet.

Vorläufige Finanzkennzahlen wurden bestätigt: Die bereits Anfang Februar bekannt gegebenen vorläufigen Eckwerte für Q4/21 wurden bestätigt (vgl. Comment vom 02.02.2022). Zudem veröffentlichte CLIQ erstmals Kundenzahlen. So ist in 2021 die Anzahl der zahlenden Mitglieder um +43,5% yoy auf 1,3 Mio. gestiegen (2020: 0,9 Mio.; 2019: 0,6 Mio.). Darüber hinaus gab das Unternehmen diesmal – neben Details zum regionalen Umsatzsplit (Nordamerika: 50%; EU: 42%; RoW: 8%) – auch eine Erlösaufteilung nach Dienstleistungen bekannt. Hier differenziert CLIQ zwischen Multi- und Single-Content-Portal sowie werbefinanzierten Inhalten. In 2021 machte der Bereich Multi-Content demnach mit 107,9 Mio. Euro bzw. 72% den Löwenanteil aus (Single-Content: 31,3 Mio. Euro bzw. 21%; werbefinanzierte Inhalte: 10,7 Mio. Euro bzw. 7%). Zudem wird deutlich, dass das Multi-Content-Portal stark wächst (2021: +69% yoy), wohingegen die Erlöse der Single-Content-Portale rückläufig waren (-14% yoy). Die von CLIQ forcierte Strategie, den Content stetig zu erweitern, um die Attraktivität der Multi-Content-Portale zu erhöhen, scheint sich somit auszuzahlen. Ebenfalls neu ist die konkrete Dividendenhöhe, die der HV am 14.04. vorgeschlagen werden soll. Mit 1,10 Euro liegt diese signifikant über den 0,46 Euro des Vorjahres und ergibt aktuell eine attraktive Dividendenrendite i.H.v. 5,6%.

Umsatz soll bis 2025 um durchschnittlich 35% p.a. auf 500 Mio. Euro steigen: Neben den bereits bekannten Parametern der Guidance für 2022 (Umsatz: mindestens 210 Mio. Euro; EBITDA: > 33 Mio. Euro) verkündete CLIQ nun auch eine Prognose der Mitgliederzahl, die in 2022 auf 1,7 bis 1,8 Mio. ansteigen soll (+31 - 38% yoy). Darüber hinaus veröffentlichte das Unternehmen erstmalig starke mittelfristige Ziele, die bis Ende 2025 ein Erlösniveau von 500 Mio. Euro (CAGR 2021-2025: 35%) sowie eine Kundenzahl von 4 bis 5 Mio. in Aussicht stellen. Sowohl wir als auch der Konsens liegen bisher signifikant unterhalb dieses Umsatzlevels (MONE: 290,2 Mio. Euro; Konsens: 268,9 Mio. Euro). Nach Aussagen des Vorstands im Conference Call sollen die 500 Mio. Euro größtenteils organisch erreicht werden. Hinsichtlich des damit einhergehenden Margenniveaus geht CLIQ aktuell von einer ähnlichen Höhe wie in 2022 aus (ca. 16% EBITDA-Marge). Wir behalten unseren konservativen Ansatz bei und lassen unsere Prognosen bis zur Veröffentlichung von weiterem operativen Newsflow (z.B. dem Launch in neuen Regionen, der Ergänzung von Content oder der Vermarktung des deutschen Multi-Content-Portals ab Q2/22) vorerst unverändert.

Fazit: Als besonders erfreulich erachten wir die nun kommunizierten ergänzenden KPIs, die die Transparenz des Reportings sukzessive aufwerten. Da wir unsere Modellparameter mit Blick auf die neuen Mittelfristziele vorerst unverändert lassen, erhöht sich unser Kursziel nur durch das Fortschreiben des DCF-Modells moderat auf 66,00 Euro (zuvor: 64,00 Euro). Vor dem Hintergrund des u.E. bevorstehenden guten operativen Newsflows sowie der günstigen Bewertung (KGV 2022e: 5,6x) bestätigen wir die Kaufempfehlung.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	107,0	150,0	210,0	244,2	268,7
Veränderung yoy	69,4%	40,2%	40,0%	16,3%	10,0%
EBITDA	15,9	27,2	33,8	39,6	44,3
EBIT	15,2	26,3	32,3	38,1	42,7
Jahresüberschuss	7,2	17,8	22,8	26,6	29,9
Rohrertragsmarge	32,7%	34,1%	32,4%	32,4%	32,4%
EBITDA-Marge	14,9%	18,1%	16,1%	16,2%	16,5%
EBIT-Marge	14,2%	17,5%	15,4%	15,6%	15,9%
Net Debt	1,6	-1,4	-9,0	-22,9	-39,5
Net Debt/EBITDA	0,1	-0,1	-0,3	-0,6	-0,9
ROCE	26,3%	44,1%	50,2%	55,2%	58,8%
EPS	1,16	2,74	3,51	4,09	4,59
FCF je Aktie	2,28	2,69	2,87	3,54	4,19
Dividende	0,46	1,05	1,40	1,64	1,84
Dividendenrendite	2,3%	5,3%	7,1%	8,3%	9,3%
EV/Umsatz	1,2	0,9	0,6	0,5	0,5
EV/EBITDA	8,2	4,8	3,9	3,3	2,9
EV/EBIT	8,6	5,0	4,0	3,4	3,1
KGV	17,0	7,2	5,6	4,8	4,3
KBV	2,5	2,2	1,7	1,4	1,1

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 19,72

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die CLIQ Digital AG ist globaler Streaming-Anbieter, der auf die Direktvermarktung von Unterhaltungsprodukten spezialisiert ist. Die digitalen Entertainment-Produkte wie Filme, Serien, Musik, Hörbücher, Sport 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 129 Mitarbeitern und 28 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. und Red27 Mobile Ltd.

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 28 Tochtergesellschaften aktiv. Alle Beteiligungen sind Mehrheitsbeteiligungen mit einem Anteil von 80 oder 100%.

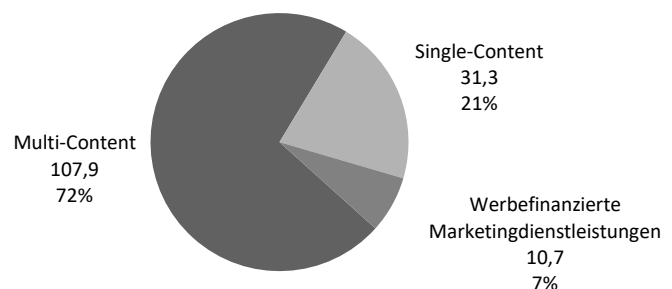
Produkte

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.

Hinsichtlich der Produkte differenziert CLIQ zwischen Multi- und Single-Content sowie werbefinanzierte Marketingdienstleistungen. Letztere machen in 2021 mit 10,7 Mio. Euro (7,1% vom Gesamtumsatz) den kleinsten Erlösteil aus und werden derzeit nur in Nordamerika angeboten. Auf Single-Content-Produkte entfallen 31,1 Mio. Euro bzw. 20,7%. Multi-Content-Portale machen mit 107,9 Mio. Euro bzw. 71,9% den Löwenanteil aus.

Umsätze nach Geschäftsbereichen
(in Mio. Euro)

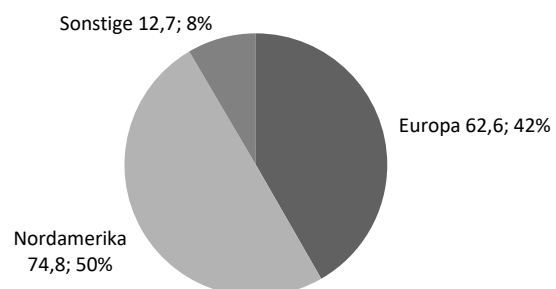


Quelle: Unternehmen

Märkte und Umsatz

Zudem gliedert CLIQ Digital das operative Geschäft nach Regionen. Inzwischen entfällt der größte Umsatzanteil auf Europa (42%) und Nordamerika (50%). Innerhalb Europas gehören in 2021 Frankreich, Belgien, Italien, Spanien und Irland zu den größten Regionen.

Umsätze nach Regionen
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

Erfahrenes Management

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



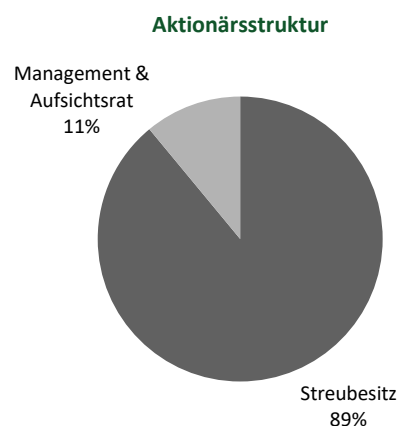
Luc Voncken besitzt über 12 Jahre Erfahrung im Mediengeschäft und war darüber hinaus auch in Führungspositionen bei z.B. der ING Bank und der ABN AMRO Bank tätig. Im Jahr 2002 gründete Herr Voncken das Entertainmentunternehmen Blinck International B.V., das sich in 2010 durch eine Fusion mit TMG zur 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 Inhaberaktien 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

ANHANG

DCF Modell								
Angaben in Mio.Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	Terminal Value
Umsatz	210,0	244,2	268,7	290,1	304,7	319,9	335,9	344,3
Veränderung	40,0%	16,3%	10,0%	8,0%	5,0%	5,0%	5,0%	2,5%
EBIT	32,3	38,1	42,7	46,1	48,4	50,9	53,4	48,2
EBIT-Marge	15,4%	15,6%	15,9%	15,9%	15,9%	15,9%	15,9%	14,0%
NOPAT	23,6	27,4	30,8	33,2	34,9	36,6	38,5	34,7
Abschreibungen	1,5	1,5	1,6	1,7	2,1	2,2	2,4	2,2
in % vom Umsatz	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%	0,7%	0,7%	0,6%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-1,7	-1,4	-1,2	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-0,1
- Investitionen	-3,7	-3,5	-2,9	-2,3	-2,3	-2,2	-2,4	-2,2
Investitionsquote	1,8%	1,4%	1,1%	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%
Übriges	-3,3	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Free Cash Flow (WACC-Modell)	16,4	23,6	27,8	31,1	33,1	35,0	36,8	34,1
WACC	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%
Present Value	15,2	20,1	21,9	22,5	22,0	21,5	20,8	289,1
Kumuliert	15,2	35,3	57,2	79,7	101,7	123,2	144,0	433,1
Wertermittlung (Mio. Euro)			Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen					
Total present value (Tpv)	433,1	Kurzfristiges Umsatzwachstum					2022-2025	11,4%
Terminal Value	289,1	Mittelfristiges Umsatzwachstum					2022-2028	8,1%
Anteil vom Tpv-Wert	67%	Langfristiges Umsatzwachstum					ab 2029	2,5%
Verbindlichkeiten	9,7	EBIT-Marge					2022-2025	15,7%
Liquide Mittel	7,3	EBIT-Marge					2022-2028	15,8%
Eigenkapitalwert	430,7	Langfristige EBIT-Marge					ab 2029	14,0%
Aktienzahl (Mio.)	6,51	Sensitivität Wert je Aktie (Euro)				ewiges Wachstum		
Wert je Aktie (Euro)	66,17	WACC	1,75%	2,25%	2,50%	2,75%	3,25%	
+Upside / -Downside	236%	9,13%	56,92	59,51	60,95	62,50	66,00	
Aktienkurs (Euro)	19,72	8,88%	59,04	61,87	63,45	65,16	69,04	
		8,63%	61,33	64,43	66,17	68,06	72,37	
Modellparameter		8,38%	63,78	67,20	69,12	71,22	76,02	
Fremdkapitalquote	25,0%	8,13%	66,43	70,20	72,34	74,67	80,05	
Fremdkapitalzins	5,0%							
Marktrendite	9,0%	Sensitivität Wert je Aktie (Euro)				EBIT-Marge ab 2029e		
risikofreie Rendite	2,50%	WACC	13,50%	13,75%	14,00%	14,25%	14,50%	
		9,13%	59,51	60,23	60,95	61,67	62,38	
Beta	1,20	8,88%	61,93	62,69	63,45	64,22	64,98	
WACC	8,6%	8,63%	64,56	65,36	66,17	66,98	67,79	
ewiges Wachstum	2,5%	8,38%	67,41	68,26	69,12	69,98	70,84	
		8,13%	70,51	71,42	72,34	73,25	74,16	
Quelle: Montega								

G&V (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	63,1	107,0	150,0	210,0	244,2	268,7
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	63,1	107,0	150,0	210,0	244,2	268,7
Materialaufwand	44,3	72,0	98,8	142,0	165,1	181,6
Rohrertrag	18,8	34,9	51,2	68,0	79,1	87,0
Personalaufwendungen	8,5	13,7	18,0	25,2	29,1	31,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	3,9	4,5	5,7	9,0	10,5	11,0
Sonstige betriebliche Erträge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	5,8	15,9	27,2	33,8	39,6	44,3
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,1	0,1	0,2	0,4	0,5	0,5
EBITA	5,6	15,8	27,0	33,4	39,1	43,8
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,8	0,6	0,7	1,1	1,0	1,1
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	4,8	15,2	26,3	32,3	38,1	42,7
Finanzergebnis	-0,9	-0,8	-0,9	-0,5	-0,5	-0,5
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	3,9	14,4	25,3	31,9	37,6	42,2
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	3,9	14,4	25,3	31,9	37,6	42,2
EE-Steuern	0,0	4,0	7,1	8,6	10,5	11,8
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	3,9	10,4	18,2	23,3	27,1	30,4
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	3,9	10,4	18,2	23,3	27,1	30,4
Anteile Dritter	1,7	3,3	0,4	0,4	0,5	0,5
Jahresüberschuss	2,2	7,2	17,8	22,8	26,6	29,9
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)						

G&V (in % vom Umsatz) CLIQ Digital AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
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	70,2%	67,3%	65,9%	67,6%	67,6%	67,6%
Rohrertrag	29,8%	32,7%	34,1%	32,4%	32,4%	32,4%
Personalaufwendungen	13,5%	12,8%	12,0%	12,0%	11,9%	11,8%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	6,2%	4,2%	3,8%	4,3%	4,3%	4,1%
Sonstige betriebliche Erträge	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA	9,1%	14,9%	18,1%	16,1%	16,2%	16,5%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%
EBITA	8,9%	14,8%	18,0%	15,9%	16,0%	16,3%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,3%	0,6%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	7,6%	14,2%	17,5%	15,4%	15,6%	15,9%
Finanzergebnis	-1,4%	-0,8%	-0,6%	-0,2%	-0,2%	-0,2%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	6,1%	13,4%	16,9%	15,2%	15,4%	15,7%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	6,1%	13,4%	16,9%	15,2%	15,4%	15,7%
EE-Steuern	0,0%	3,7%	4,7%	4,1%	4,3%	4,4%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	6,2%	9,7%	12,2%	11,1%	11,1%	11,3%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	6,2%	9,7%	12,2%	11,1%	11,1%	11,3%
Anteile Dritter	2,7%	3,1%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%
Jahresüberschuss	3,5%	6,7%	11,9%	10,9%	10,9%	11,1%
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)						

Bilanz (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	49,1	48,9	51,5	53,9	55,8	56,9
Sachanlagen	0,7	2,2	3,8	4,1	4,3	4,5
Finanzanlagen	0,0	0,0	1,5	1,5	1,5	1,5
Anlagevermögen	49,8	51,1	56,8	59,5	61,6	62,9
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8,2	9,1	12,5	14,4	16,1	17,7
Liquide Mittel	0,7	4,9	7,3	18,6	32,5	49,2
Sonstige Vermögensgegenstände	9,4	11,9	19,7	20,0	20,4	20,7
Umlaufvermögen	18,3	25,9	39,5	53,0	69,0	87,6
Bilanzsumme	68,1	77,0	96,3	112,6	130,6	150,5
PASSIVA						
Eigenkapital	44,7	50,8	59,5	75,5	93,0	112,2
Anteile Dritter	2,0	4,8	0,0	0,4	0,9	1,5
Rückstellungen	0,0	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Zinstragende Verbindlichkeiten	12,6	6,5	9,7	9,7	9,7	9,7
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,0	2,0	7,9	8,1	8,4	8,8
Sonstige Verbindlichkeiten	6,8	12,5	18,7	18,5	18,2	18,0
Verbindlichkeiten	21,4	21,3	36,7	36,6	36,7	36,8
Bilanzsumme	68,1	77,0	96,3	112,6	130,6	150,5

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

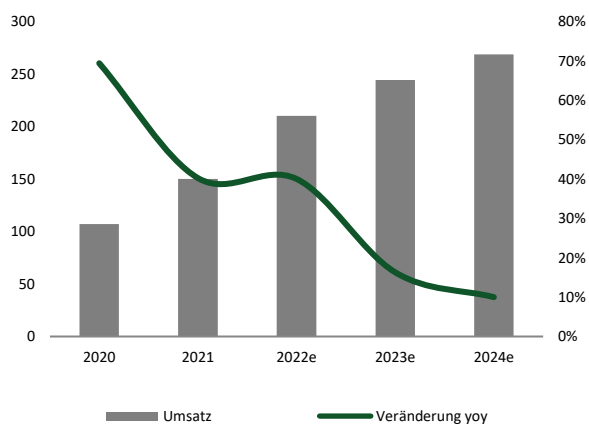
Bilanz (in % der Bilanzsumme) CLIQ Digital AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	72,1%	63,5%	53,5%	47,9%	42,7%	37,8%
Sachanlagen	1,0%	2,8%	4,0%	3,6%	3,3%	3,0%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	1,6%	1,3%	1,1%	1,0%
Anlagevermögen	73,1%	66,4%	59,0%	52,9%	47,1%	41,8%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	12,1%	11,8%	13,0%	12,8%	12,3%	11,8%
Liquide Mittel	1,1%	6,4%	7,6%	16,6%	24,9%	32,7%
Sonstige Vermögensgegenstände	13,8%	15,4%	20,4%	17,8%	15,6%	13,8%
Umlaufvermögen	26,9%	33,6%	41,0%	47,1%	52,8%	58,2%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	65,6%	66,0%	61,8%	67,1%	71,2%	74,5%
Anteile Dritter	2,9%	6,3%	0,0%	0,4%	0,7%	1,0%
Rückstellungen	0,0%	0,5%	0,4%	0,3%	0,3%	0,2%
Zinstragende Verbindlichkeiten	18,5%	8,4%	10,0%	8,6%	7,4%	6,4%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,0%	2,6%	8,2%	7,2%	6,4%	5,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	10,0%	16,2%	19,5%	16,4%	13,9%	11,9%
Verbindlichkeiten	31,4%	27,7%	38,1%	32,5%	28,1%	24,5%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

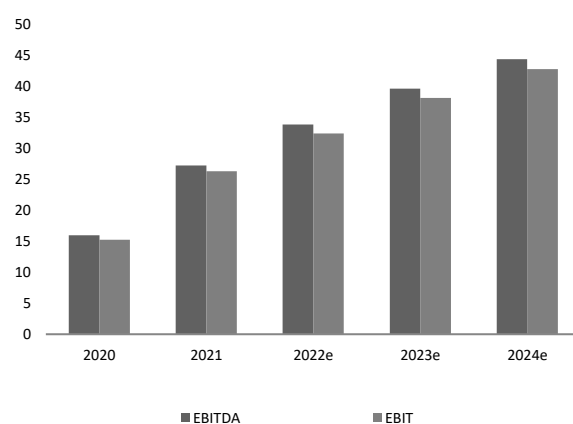
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	3,9	10,4	18,2	23,3	27,1	30,4
Abschreibung Anlagevermögen	0,1	0,1	0,2	0,4	0,5	0,5
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,8	0,6	1,3	1,1	1,0	1,1
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-0,5	2,0	2,3	-0,6	-0,6	-0,6
Cash Flow	4,4	13,2	22,0	24,1	27,9	31,4
Veränderung Working Capital	-1,9	1,6	-1,2	-1,7	-1,4	-1,2
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	2,5	14,8	20,8	22,4	26,5	30,2
CAPEX	-0,4	-0,7	-3,3	-3,7	-3,5	-2,9
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	-0,5	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,4	-0,7	-3,3	-4,2	-3,5	-2,9
Dividendenzahlung	0,0	-2,1	-3,3	-6,9	-9,1	-10,6
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-0,9	-1,2	-0,2	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-4,0	-0,3	-12,6	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-5,0	-3,6	-16,1	-6,9	-9,1	-10,6
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-2,9	10,5	1,4	11,3	13,9	16,7
Endbestand liquide Mittel	-9,6	0,9	2,3	13,7	27,6	44,2
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)						

Kennzahlen CLIQ Digital AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	29,8%	32,7%	34,1%	32,4%	32,4%	32,4%
EBITDA-Marge (%)	9,1%	14,9%	18,1%	16,1%	16,2%	16,5%
EBIT-Marge (%)	7,6%	14,2%	17,5%	15,4%	15,6%	15,9%
EBT-Marge (%)	6,1%	13,4%	16,9%	15,2%	15,4%	15,7%
Netto-Umsatzrendite (%)	6,2%	9,7%	12,2%	11,1%	11,1%	11,3%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	8,3%	26,3%	44,1%	50,2%	55,2%	58,8%
ROE (%)	4,6%	15,3%	32,0%	38,3%	35,0%	31,8%
ROA (%)	3,2%	9,3%	18,5%	20,3%	20,4%	19,8%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	11,8	1,6	-1,4	-9,0	-22,9	-39,5
Net Debt / EBITDA	2,1	0,1	-0,1	-0,3	-0,6	-0,9
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,3	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,3
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	2,1	14,1	17,5	18,7	23,0	27,3
Capex / Umsatz (%)	1%	1%	2%	2%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	8%	6%	4%	3%	3%	3%
Bewertung						
EV/Umsatz	2,1	1,2	0,9	0,6	0,5	0,5
EV/EBITDA	22,7	8,2	4,8	3,9	3,3	2,9
EV/EBIT	27,4	8,6	5,0	4,0	3,4	3,1
EV/FCF	62,2	9,3	7,5	7,0	5,7	4,8
KGV	54,8	17,0	7,2	5,6	4,8	4,3
KBV	2,9	2,5	2,2	1,7	1,4	1,1
Dividendenrendite	1,4%	2,4%	5,3%	7,1%	8,3%	9,3%
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)						

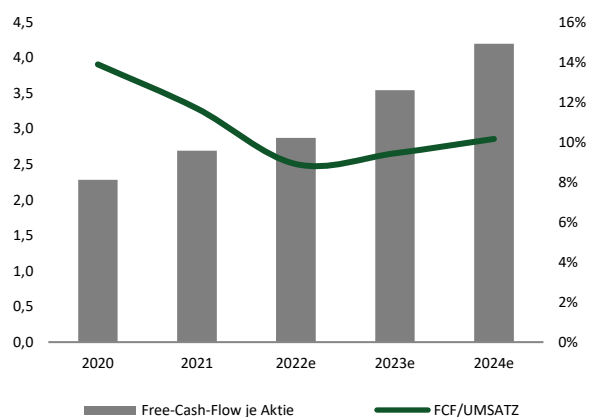
Umsatzentwicklung



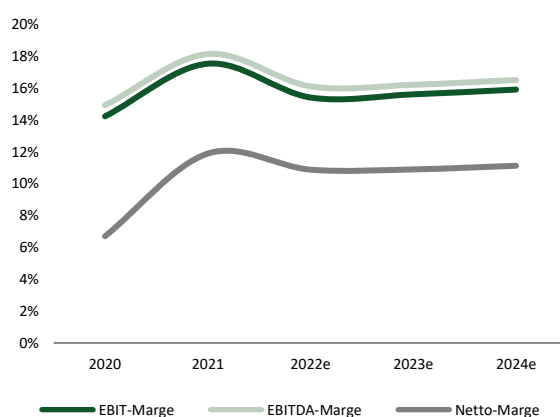
Ergebnisentwicklung



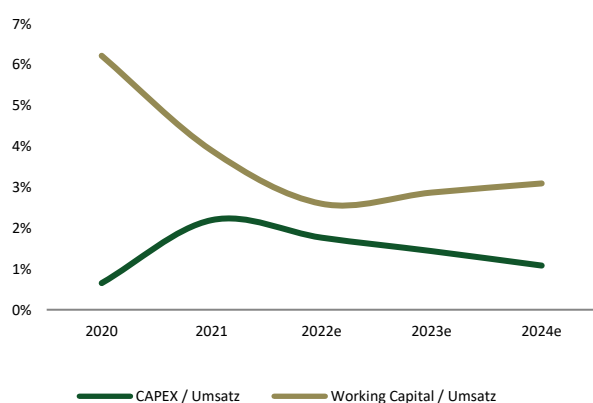
Free-Cash-Flow Entwicklung



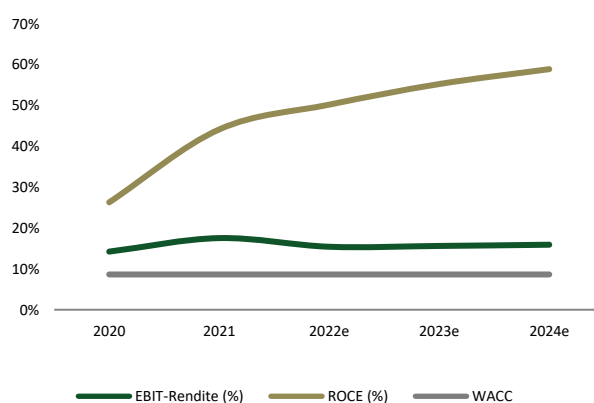
Margenentwicklung



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: 03.03.2022): 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: 03.03.2022): 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%
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%