

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 75,00 Euro

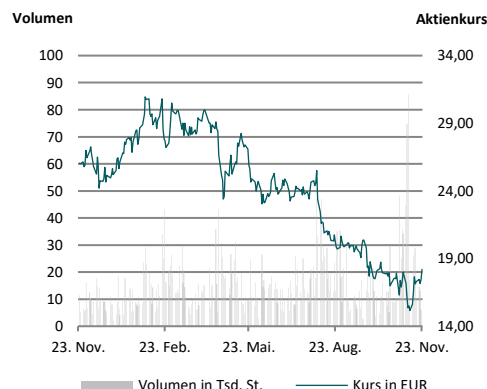
Kurspotenzial: +312 Prozent

Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	18,20 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	6,51
Marktkap. (in Mio. Euro)	118,5
Enterprise Value (in Mio. Euro)	111,8
Ticker	CLIQ
ISIN	DE000A35JS40

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	31,95
52 Wochen-Tief (in Euro)	13,04
3 M relativ zum CDAX	-9,2%
6 M relativ zum CDAX	-25,8%


Aktionärsstruktur

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

Termine

vorl. Zahlen 2023	Januar 2024
GB 2023	Februar 2024

Prognoseanpassung

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

Analyst

Nils Scharwächter
+49 40 41111 37 86
n.scharwaechter@montega.de

Publikation

Comment 24. November 2023

Deep Dive für Analysten in Amsterdam: Mit Transparenzgewinn ein Schritt in die Richtung wirksamer Außendarstellung

Vergangene Woche hat CLIQ Digital die ursprünglich als Capital Market Day angedachte Veranstaltung in Form eines exklusiven Analysten teach-in's in Amsterdam abgehalten. Auf der Agenda standen diverse Kurzpräsentationen von Mitgliedern des Vorstandes sowie Produktverantwortlichen, um einen besseren Einblick in die operative Geschäftstätigkeit zu bekommen. Unsere Key Takeaways werden nachstehend dargelegt:

Performance-Marketingausgaben bisher fast ausschließlich Display – SEA und Video bieten weiteres Wachstumspotenzial: Wie wir bereits in unserem Comment vom 19. Juni 2023 geschrieben haben, ist es nicht sinnvoll, das Geschäftsmodell von CLIQ Digital mit dem von internationalen Streaming-Dienstleistern wie Netflix oder Amazon zu vergleichen, da weniger auf die Wettbewerbsfähigkeit im Content-Bereich, sondern vielmehr auf die Marketingeffektivität bzw. Conversion abgestellt werden sollte. Sinnbildlich hierfür fiel die Aussage: „Der Kunde soll nicht uns finden – wir finden den Kunden“. Dass CLIQ dies erfolgreich gelingt, zeigt der starke Track Record, der im Wesentlichen von den fortlaufend steigenden Ausgaben für die Kundengewinnung profitiert. Die Ansprache potenzieller Kunden beschränkt sich derzeit hauptsächlich auf die Display Ads. Wenngleich dieser Werbekanal auch zukünftig für den Großteil der Werbeausgaben stehen dürfte, sieht der Vorstand erhebliches Potenzial in der Kanalausweitung (insbesondere: SEA und Video Ads). Hierfür ist es jedoch empfehlenswert, einen entsprechenden Markennamen zu besitzen, wofür u.E. das in Q1/23 gelaunchte Streaming-Angebot cliq.de den Grundstein gelegt hat. Weitere Märkte dürften mit einem solchen Markenproduktansatz kurz- bis mittelfristig folgen. Hier zielt das Unternehmen vorwiegend auf einen Rollout des Flagship-Produktes in der Fokusregion Nordamerika sowie dem attraktiven Markt in UK ab.

Beeindruckende Umsetzungsgeschwindigkeit bei Markteintritt: Da die technische Plattform bereits vorhanden ist und die Content-Lizenzen im Bereich Film, Musik, Hörbücher sowie Gaming zur globalen Nutzung zur Verfügung stehen, bedarf es in der rund 4-monatigen Expansionsvorbereitung lediglich der Lizenzierungen ausgewählter lokaler Filme (jeweils etwa 100 zusätzliche Titel zur existierenden internationalen Bibliothek), der Implementierung von Payment Gateways sowie der internen Freigabe der Mediabudgets. Damit gestaltet sich die geographische Expansion wenig kapitalintensiv, bedarf nur einer kurzen Aufbauphase und kann dank des präzisen BI-Tools fortlaufend hinsichtlich der Profitabilität überwacht werden. So betonte das Unternehmen die starke Prognosequalität der Ertragsaussichten neu akquirierter Kunden (nur 2%-Abweichungen).

Fazit: Wir sehen in der Veranstaltung in erster Linie einen Fortschritt, die geringe Visibilität gegenüber dem Kapitalmarkt sukzessive zu erhöhen. Wenngleich einige Kernaspekte nach wie vor nicht bekanntgegeben werden (u.a. Produkt URL's), war es u.E. erkenntnisreich, uns mit den operativ tätigen Führungskräften auszutauschen. Wir begrüßen dieses Kommunikationsformat und halten nach wie vor an unserem Rating sowie dem Kursziel fest.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	150,0	276,1	332,9	401,2	471,4
Veränderung yoy	40,2%	84,1%	20,6%	20,5%	17,5%
EBITDA	27,2	43,5	53,1	63,4	73,5
EBIT	26,3	42,1	49,4	61,0	70,7
Jahresüberschuss	17,8	29,0	34,2	42,9	49,7
Rohrertragsmarge	34,1%	27,1%	26,3%	26,5%	26,5%
EBITDA-Marge	18,1%	15,8%	16,0%	15,8%	15,6%
EBIT-Marge	17,5%	15,2%	14,8%	15,2%	15,0%
Net Debt	-2,3	-9,9	-11,9	-24,6	-40,5
Net Debt/EBITDA	-0,1	-0,2	-0,2	-0,4	-0,6
ROCE	44,1%	60,4%	56,0%	56,7%	56,6%
EPS	2,74	4,47	5,25	6,59	7,64
FCF je Aktie	2,45	2,37	2,04	4,05	5,09
Dividende	1,05	1,79	2,10	2,64	3,06
Dividendenrendite	5,8%	9,8%	11,5%	14,5%	16,8%
EV/Umsatz	0,7	0,4	0,3	0,3	0,2
EV/EBITDA	4,1	2,6	2,1	1,8	1,5
EV/EBIT	4,3	2,7	2,3	1,8	1,6
KGV	6,6	4,1	3,5	2,8	2,4
KBV	2,0	1,5	1,1	0,9	0,7

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. Euro, EPS in EUR Kurs: 18,20

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Der CLIQ Digital-Konzern vertreibt weltweit abonnementbasierte Streamingdienste, die Filme und Serien, Musik, Hörbücher, Sport sowie Spiele bündeln. Der Konzern lizenziert, bündelt und vertreibt den Streaming Content zahlreicher Partner über seine verschiedenen Streamingdienste. 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.

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.
- 2022** Launch des neuen Portals mit gebündeltem Content: „cliq.de“
- 2023** Start erster Brand Marketing-Kampagnen für „cliq.de“

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 aktiv mit einem Anteil von 100%.

Produkte

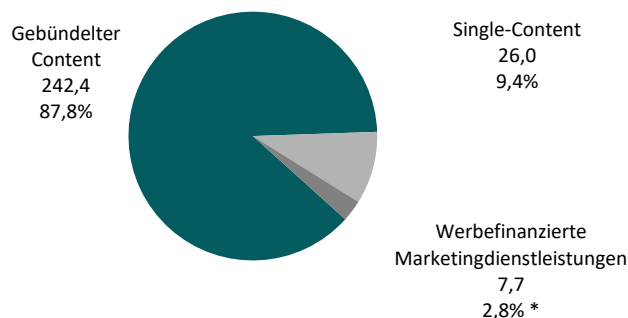
CLIQ bietet über Single- und gebündelten Content Zugriff auf einzelne Kategorien oder auch die gesamten Inhalte aus Filmen, Musik, Hörbüchern, Sport und Games. Im Gegensatz zu anderen Streaming-Anbietern baut CLIQ Digital keine Kreativ- und Produktentwicklungsabteilung auf, sondern konzentriert sich 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 einer unmittelbaren Entscheidung 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 sowie die unterjährig eingestellten werbefinanzierte Marketingdienstleistungen (Einstellung erfolgte im August 2022). Auf Single-Content-Produkte entfallen 26,0 Mio. Euro bzw. 9,4%. Der gebündelte Content macht mit 242,4 Mio. Euro bzw. 87,8% den Löwenanteil aus.

Umsätze nach Geschäftsbereichen

(in Mio. Euro; per 31.12.2022)



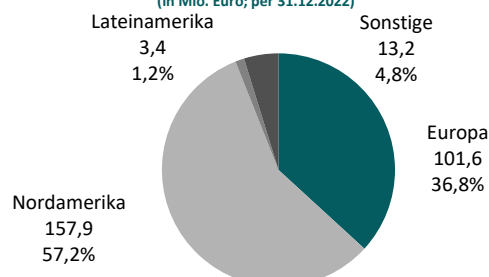
Quelle: Unternehmen; * Geschäftsaktivitäten im August 2022 eingestellt

Märkte und Umsatz

Zudem gliedert CLIQ Digital das operative Geschäft nach Regionen. Inzwischen entfällt der größte Umsatzanteil auf Nordamerika (57,2%) und Europa (36,8%). Im Laufe des Jahres wurde die Geschäftstätigkeit in Lateinamerika aufgenommen (1,2%). Innerhalb Europas gehören Frankreich, Belgien, Italien, Spanien und UK zu den größten Regionen.

Umsätze nach Regionen

(in Mio. Euro; per 31.12.2022)



Quelle: Unternehmen

Erfahrenes Management

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



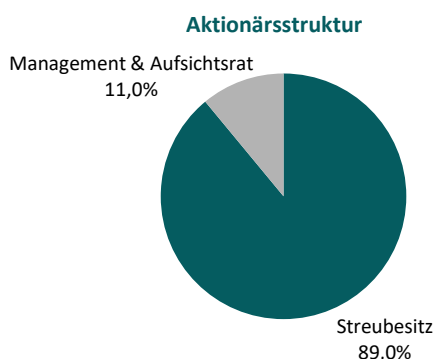
Luc Voncken besitzt über 12 Jahre Erfahrung im Mediengeschäft und war darüber hinaus auch in Führungspositionen bei z.B. der ING Bank und der ABN AMRO Bank tätig. Im Jahr 2002 gründete Herr Voncken das Entertainmentunternehmen Blink International B.V., das sich in 2010 durch eine Fusion mit TMG zur CLIQ 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 6.508.714 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	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
Umsatz	332,9	401,2	471,4	518,5	560,0	599,2	635,2	647,9
Veränderung	20,6%	20,5%	17,5%	10,0%	8,0%	7,0%	6,0%	2,0%
EBIT	49,4	61,0	70,7	76,7	77,8	81,5	84,5	84,2
EBIT-Marge	14,8%	15,2%	15,0%	14,8%	13,9%	13,6%	13,3%	13,0%
NOPAT	35,5	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	-11,9	-6,5	-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	3,7%	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)	15,2	27,1	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	15,1	24,1	26,9	30,5	30,7	29,9	28,3	296,2
Kumuliert	15,1	39,2	66,1	96,6	127,3	157,2	185,5	481,6
Wertermittlung (Mio. Euro)			Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen					
Total present value (Tpv)	481,6	Kurzfristiges Umsatzwachstum					2023-2026	15,9%
Terminal Value	296,2	Mittelfristiges Umsatzwachstum					2023-2029	11,4%
Anteil vom Tpv-Wert	61%	Langfristiges Umsatzwachstum					ab 2030	2,0%
Verbindlichkeiten	13,0	EBIT-Marge					2023-2026	15,0%
Liquide Mittel	16,8	EBIT-Marge					2023-2029	14,4%
Eigenkapitalwert	485,4	Langfristige EBIT-Marge					ab 2030	13,0%
Aktienzahl (Mio.)	6,51	Sensitivität Wert je Aktie (Euro)			ewiges Wachstum			
Wert je Aktie (Euro)	74,58	WACC		1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
+Upside / -Downside	310%	11,89%	67,55	69,47	70,50	71,59	73,94	
Aktienkurs (Euro)	18,20	11,64%	69,34	71,38	72,49	73,65	76,17	
		11,39%	71,21	73,40	74,58	75,82	78,53	
		11,14%	73,19	75,53	76,79	78,13	81,04	
		10,89%	75,27	77,78	79,13	80,57	83,71	
			Sensitivität Wert je Aktie (Euro)			EBIT-Marge ab 2030e		
		WACC		12,50%	12,75%	13,00%	13,25%	13,50%
		11,89%	68,87	69,68	70,50	71,32	72,14	
Beta	1,50	11,64%	70,78	71,63	72,49	73,34	74,19	
WACC	11,4%	11,39%	72,80	73,69	74,58	75,47	76,36	
ewiges Wachstum	2,0%	11,14%	74,93	75,86	76,79	77,72	78,65	
		10,89%	77,19	78,16	79,13	80,10	81,07	
Quelle: Montega								

G&V (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	107,0	150,0	276,1	332,9	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	332,9	401,2	471,4
Materialaufwand	72,0	98,8	201,3	245,4	294,9	346,5
Rohertrag	34,9	51,2	74,8	87,6	106,3	124,9
Personalaufwendungen	13,7	18,0	20,7	25,1	29,3	33,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	4,5	5,7	9,6	9,3	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	53,1	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	52,7	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	49,4	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	48,4	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	48,4	60,7	70,4
EE-Steuern	4,0	7,1	11,9	13,6	17,0	19,7
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	10,4	18,2	29,0	34,8	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	34,8	43,7	50,7
Anteile Dritter	3,3	0,4	0,1	0,7	0,8	0,9
Jahresüberschuss	7,2	17,8	29,0	34,2	42,9	49,7

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

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%	73,7%	73,5%	73,5%
Rohertrag	32,7%	34,1%	27,1%	26,3%	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%	16,0%	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%	15,8%	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%	14,8%	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%	14,5%	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%	14,5%	15,1%	14,9%
EE-Steuern	3,7%	4,7%	4,3%	4,1%	4,2%	4,2%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	9,7%	12,2%	10,5%	10,5%	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%	10,5%	10,9%	10,8%
Anteile Dritter	3,1%	0,3%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%
Jahresüberschuss	6,7%	11,9%	10,5%	10,3%	10,7%	10,6%

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

Bilanz (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	48,9	51,5	56,5	56,7	58,0	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	81,6	90,5
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9,1	12,5	13,6	27,4	35,7	44,9
Liquide Mittel	4,9	7,3	16,8	11,9	24,6	40,5
Sonstige Vermögensgegenstände	11,9	19,7	41,2	42,0	42,8	43,6
Umlaufvermögen	25,9	39,5	71,6	81,3	103,1	129,1
Bilanzsumme	77,0	96,3	135,1	153,3	184,7	219,6
PASSIVA						
Eigenkapital	50,8	59,5	81,2	103,8	132,9	165,5
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	11,4	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	48,7	50,2	51,5
Bilanzsumme	77,0	96,3	135,1	153,3	184,7	219,6

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%	37,0%	31,4%	26,7%
Sachanlagen	2,8%	4,0%	3,7%	8,7%	11,7%	13,6%
Finanzanlagen	0,0%	1,6%	1,5%	1,3%	1,1%	0,9%
Anlagevermögen	66,4%	59,0%	47,0%	46,9%	44,2%	41,2%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	11,8%	13,0%	10,1%	17,9%	19,3%	20,4%
Liquide Mittel	6,4%	7,6%	12,4%	7,8%	13,3%	18,5%
Sonstige Vermögensgegenstände	15,4%	20,4%	30,5%	27,4%	23,2%	19,9%
Umlaufvermögen	33,6%	41,0%	53,0%	53,0%	55,8%	58,8%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	66,0%	61,8%	60,1%	67,7%	72,0%	75,4%
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%	4,1%	3,4%	2,9%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,6%	8,2%	7,1%	7,4%	7,1%	6,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	16,2%	19,5%	23,0%	20,0%	16,4%	13,6%
Verbindlichkeiten	27,7%	38,1%	39,8%	31,8%	27,2%	23,5%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

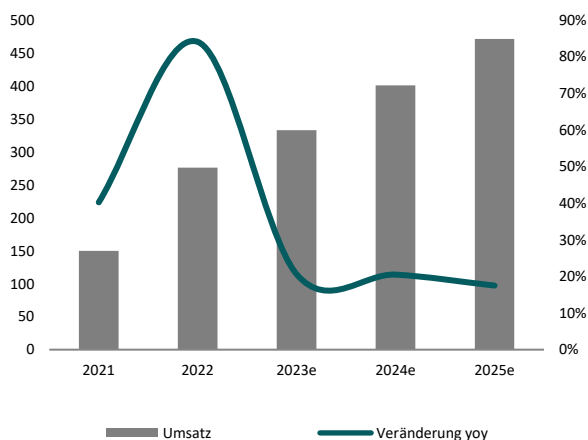
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	10,4	18,2	29,0	34,8	43,7	50,7
Abschreibung Anlagevermögen	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6	1,3	1,1	3,3	2,0	2,4
Veränderung langfristige Rückstellungen	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	37,4	44,9	52,3
Veränderung Working Capital	1,6	-1,2	4,0	-11,9	-6,5	-7,5
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	14,8	20,8	23,8	25,5	38,4	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	-13,7	-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	-13,7	-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	-4,9	12,7	15,9
Endbestand liquide Mittel	0,9	2,3	9,9	11,9	24,6	40,5

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

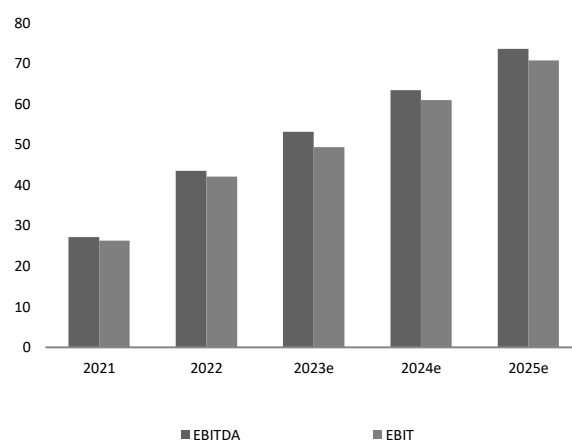
Kennzahlen CLIQ Digital AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	32,7%	34,1%	27,1%	26,3%	26,5%	26,5%
EBITDA-Marge (%)	14,9%	18,1%	15,8%	16,0%	15,8%	15,6%
EBIT-Marge (%)	14,2%	17,5%	15,2%	14,8%	15,2%	15,0%
EBT-Marge (%)	13,4%	16,9%	14,8%	14,5%	15,1%	14,9%
Netto-Umsatzrendite (%)	9,7%	12,2%	10,5%	10,5%	10,9%	10,8%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	26,3%	44,1%	60,4%	56,0%	56,7%	56,6%
ROE (%)	15,3%	32,0%	48,6%	42,0%	41,0%	37,0%
ROA (%)	9,3%	18,5%	21,4%	22,3%	23,2%	22,7%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	1,6	-2,3	-9,9	-11,9	-24,6	-40,5
Net Debt / EBITDA	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,4	-0,6
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	14,1	16,0	15,4	13,3	26,4	33,1
Capex / Umsatz (%)	1%	3%	3%	4%	3%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	6%	4%	2%	3%	5%	6%
Bewertung						
EV/Umsatz	1,0	0,7	0,4	0,3	0,3	0,2
EV/EBITDA	7,0	4,1	2,6	2,1	1,8	1,5
EV/EBIT	7,3	4,3	2,7	2,3	1,8	1,6
EV/FCF	7,9	7,0	7,3	8,4	4,2	3,4
KGv	15,7	6,6	4,1	3,5	2,8	2,4
KBV	2,3	2,0	1,5	1,1	0,9	0,7
Dividendenrendite	2,5%	5,8%	9,8%	11,5%	14,5%	16,8%

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

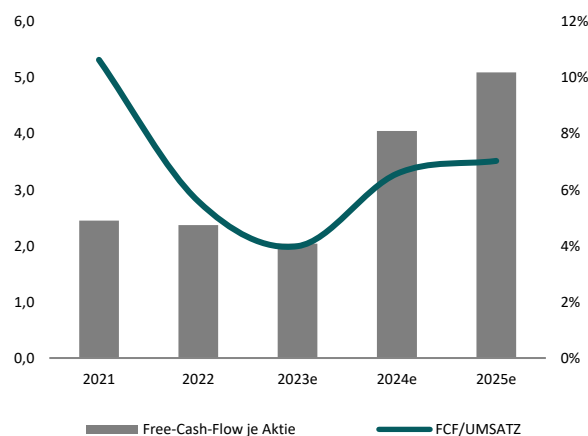
Umsatzentwicklung



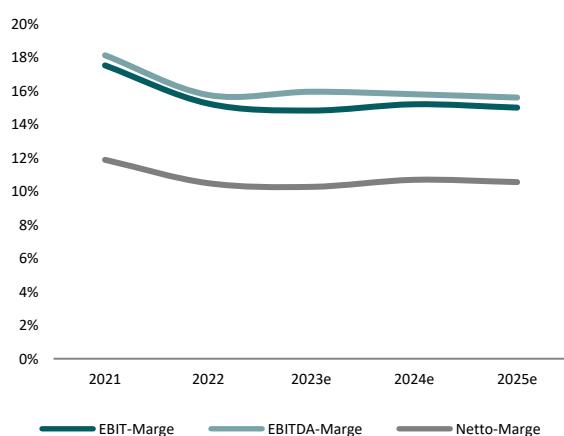
Ergebnisentwicklung



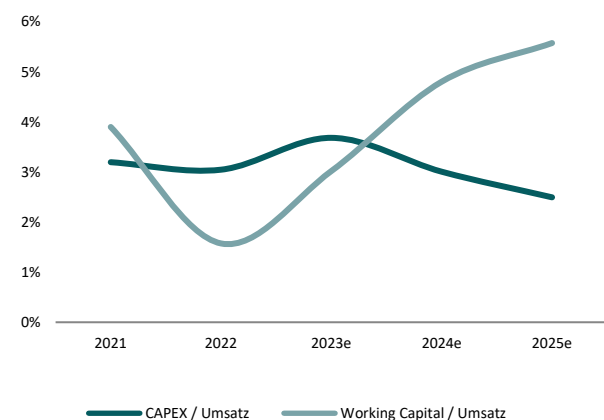
Free-Cash-Flow Entwicklung



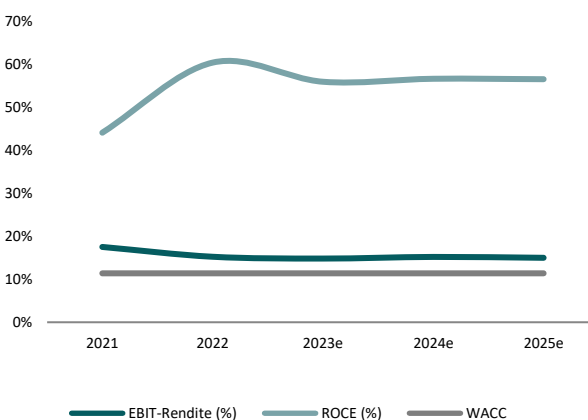
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



10

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%
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%