

Empfehlung: **Kaufen**

Kursziel: **28,00 Euro** (zuvor: 23,00 Euro)

Kurspotenzial: **+61 Prozent**

Aktien Daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	17,40 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	6,19
Marktkap. (in Mio. Euro)	107,7
Enterprise Value (in Mio. Euro)	118,1
Ticker	CLIQ
ISIN	DE000A0HHJR3

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	19,00
52 Wochen-Tief (in Euro)	2,10
3 M relativ zum CDAX	+88,0%
6 M relativ zum CDAX	+216,7%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

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

Termine

Vorl. Zahlen FY 2020	16. Februar 2021
----------------------	------------------

Prognoseanpassung

	2020e	2021e	2022e
Umsatz (alt)	106,7	124,3	139,2
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	14,1	16,9	19,5
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	1,15	1,49	1,74
Δ in %	-	-	-

Analyst

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

Publikation

Comment 12. November 2020

Roadshow-Feedback: Aussichtsreiche kurz- und mittelfristige Wachstumskatalysatoren dürften der Aktie weiter Auftrieb geben

Wir haben gestern mit CLIQ Digital eine virtuelle Roadshow durchgeführt. Im Fokus der Gespräche standen vor allem die kurz- bis mittelfristigen Wachstumstreiber.

Noch im laufenden Jahr dürfte insbesondere der **Launch der Kategorie „Games“** in der All-in-One-Plattform das Produktangebot um etwa 500 Spiele erweitern und damit zusätzliche Wachstumsimpulse liefern. Ebenso sollte in Q4/20 durch die **Bekanntgabe neuer Content-Deals** auch die Kategorie „Movies“ noch attraktiver gestaltet werden. Nach unserem Verständnis wird die Erweiterung der Filmdatenbank ein Mix aus kostenfreien bzw. bereits im All-in-One-Abonnement enthaltenen Filmen sowie zusätzlich buchbaren Inhalten sein. In FY 2021 wird CLIQ dann u.a. den **Ausbau der Kategorie „Sports“** forcieren und u.E. primär das Format der Highlight-Videos von diversen Sportarten erweitern. Nicht zuletzt dürfte auch der **Rollout der All-in-One-Plattform** in z.B. Frankreich und UK im Fokus stehen. Weitere Wachstumsimpulse könnte darüber hinaus durch einen Launch in gänzlich neuen Märkten wie z.B. Lateinamerika oder Asien-Pazifik ausgelöst werden. Da CLIQ in den letzten Quartalen zahlreiche interne Maßnahmen sowohl im Bereich Personal als auch IT durchgeführt hat, sehen wir das Unternehmen nun gut gerüstet, um **ohne signifikante Investitionen das weitere Wachstum zu stemmen**. So wurde beispielsweise die gesamte IT-Infrastruktur rund um die Streaming-Plattform in die AWS-Cloud migriert, sodass fortan keine relevanten Capex für zusätzliche IT (Server etc.) notwendig sind. Die sukzessiv steigenden Serverkapazitäten können fortan wesentlich effizienter als Dienstleistung erworben werden. Auch auf Seiten der Mitarbeiter ist laut Unternehmen mit einer unterproportionalen Steigerung der Personalkosten zu rechnen.

Aufgrund der genannten Treiber sehen wir CLIQ gut positioniert, um kurzfristig weiter dynamisch zu wachsen. In diesem Zusammenhang halten wir auch unverändert eine **erneute Guidanceanhebung** für wahrscheinlich. Darüber hinaus dürfte CLIQ in Folge der noch bevorstehenden Umstellung des Marketings in Europa sowie des weiteren Rollouts der All-in-One-Plattform in anderen Ländern zusätzlichen Rückenwind bekommen, sodass nach einem Proof-of-Concept noch deutliches **Upside in unseren Prognosen** für FY 2021 ff. steckt. Ergebnisseitig erzielt CLIQ u.E. bereits im laufenden Jahr eine EBIT-Marge von 13,2% (Vj.: 7,6%). In den nächsten Jahren sollte diese auf über 14% weiter steigen. Da wir zunehmend davon überzeugt sind, dass der **Profitabilitätssprung nachhaltig ist**, halten wir es für angemessen, nun auch unsere sehr konservativ geplante EBIT-Marge im Terminal Value auf 13% anzuheben (zuvor: 11%).

Fazit: Die Aussichten für weiteres profitables Wachstum in Q4/20 sowie FY 2021 ff. sind u.E. unverändert gut. Zudem dürfte CLIQ nach dem Überschreiten der 100 Mio. Euro Marktkapitalisierung sowie einer spürbar erhöhten Liquidität in der Aktie auch zunehmend für etwas größere institutionelle Investoren interessant werden. In Folge der angehobenen langfristigen Margenerwartungen erhöht sich unser Kursziel auf nun 28,00 Euro (zuvor: 23,00 Euro). Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	58,2	63,1	106,7	124,3	139,2
Veränderung yoy	-17,5%	8,5%	69,0%	16,5%	12,0%
EBITDA	3,9	5,8	15,3	18,3	20,9
EBIT	3,0	4,8	14,1	16,9	19,5
Jahresüberschuss	2,2	2,2	7,1	9,2	10,8
Rohertagsmarge	27,8%	29,8%	31,0%	31,0%	31,1%
EBITDA-Marge	6,6%	9,1%	14,4%	14,7%	15,0%
EBIT-Marge	5,1%	7,6%	13,2%	13,6%	14,0%
Net Debt	8,8	11,8	2,8	-6,3	-16,1
Net Debt/EBITDA	2,3	2,1	0,2	-0,3	-0,8
ROCE	5,3%	8,3%	24,2%	29,1%	33,4%
EPS	0,35	0,36	1,15	1,49	1,74
FCF je Aktie	0,53	0,34	1,76	1,93	2,21
Dividende	0,00	0,28	0,46	0,60	0,70
Dividendenrendite	0,0%	1,6%	2,6%	3,4%	4,0%
EV/Umsatz	2,0	1,9	1,1	1,0	0,8
EV/EBITDA	30,6	20,5	7,7	6,5	5,7
EV/EBIT	39,6	24,8	8,4	7,0	6,1
KGV	49,7	48,3	15,1	11,7	10,0
KBV	2,3	2,4	2,2	1,9	1,7

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 17,40

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 Bliack 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 Bliack 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

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

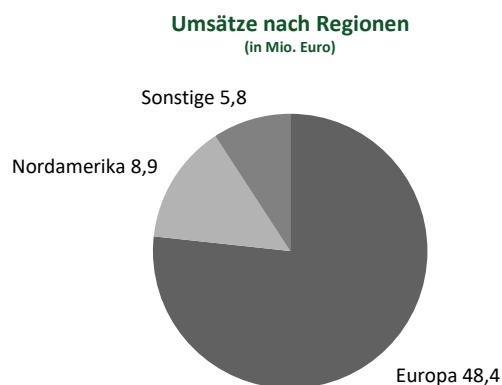
Nach dem jüngsten Launch des eigenen Web-Shops besteht das Produktportfolio aus einem All-in-One-Abonnement für derzeit 14,99 Euro pro Monat. Darin enthalten ist der Zugriff auf den gesamten Content aus Filmen, Musik, Hörbüchern und Sport. Kurzfristig dürfte hierzu auch der Bereich Spiele dazukommen. 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. Trotz der internationalen Ausrichtung entfällt der mit Abstand größte Umsatzanteil auf Europa. Perspektivisch gehen wir davon aus, dass neben der Region Europa auch Nordamerika Zuwächse verzeichnen wird.



Quelle: Unternehmen

Erfahrenes Management

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



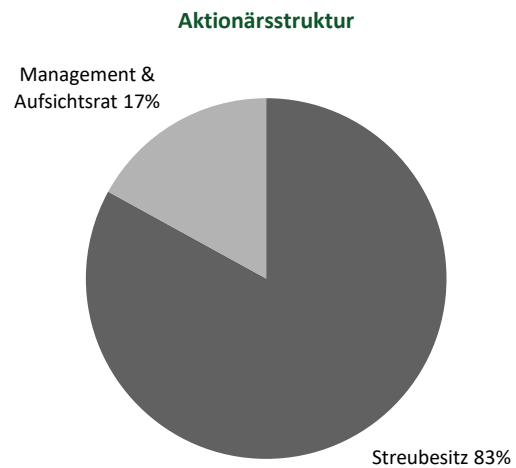
Luc Voncken besitzt über 12 Jahre Erfahrung im Mediengeschäft und war darüber hinaus auch in Führungspositionen bei z.B. der ING Bank und der ABN AMRO Bank tätig. Im Jahr 2002 gründete Herr Voncken das Entertainmentunternehmen Blinks International B.V., das sich in 2010 durch eine Fusion mit TMG zur 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	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	Terminal Value
Umsatz	106,7	124,3	139,2	150,4	160,9	170,5	179,1	183,5
Veränderung	69,0%	16,5%	12,0%	8,0%	7,0%	6,0%	5,0%	2,5%
EBIT	14,1	16,9	19,5	21,4	22,8	24,2	25,4	23,9
EBIT-Marge	13,2%	13,6%	14,0%	14,2%	14,2%	14,2%	14,2%	13,0%
NOPAT	10,6	12,5	14,2	15,4	16,4	17,4	18,3	17,2
Abschreibungen	1,2	1,4	1,4	1,5	1,4	1,4	1,3	1,2
in % vom Umsatz	1,2%	1,1%	1,0%	1,0%	0,9%	0,8%	0,7%	0,6%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	0,2	-0,9	-0,9	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5	-0,2
- Investitionen	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-1,1	-1,2	-1,3	-1,2
Investitionsquote	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Übriges	-3,1	-3,1	-3,3	-3,5	-3,5	-3,5	-3,5	-3,5
Free Cash Flow (WACC-Modell)	8,4	9,2	10,7	12,0	12,7	13,6	14,4	13,5
WACC	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%
Present Value	8,4	8,6	9,1	9,4	9,2	9,1	8,8	124,7
Kumuliert	8,4	17,0	26,1	35,5	44,7	53,8	62,6	187,3

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	187,3
Terminal Value	124,7
Anteil vom Tpv-Wert	67%
Verbindlichkeiten	14,6
Liquide Mittel	0,7
Eigenkapitalwert	173,5

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2020-2023	12,1%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2020-2026	9,0%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2027	2,5%
EBIT-Marge	2020-2023	13,8%
EBIT-Marge	2020-2026	13,9%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2027	13,0%

Aktienzahl (Mio.)	6,19
Wert je Aktie (Euro)	28,03
+Upside / -Downside	61%
Aktienkurs (Euro)	17,40
Modellparameter	
Fremdkapitalquote	25,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,75%	2,25%	2,50%	2,75%	3,25%
9,13%	23,96	25,14	25,79	26,50	28,10
8,88%	24,86	26,15	26,87	27,65	29,41
8,63%	25,83	27,24	28,03	28,89	30,85
8,38%	26,88	28,43	29,30	30,25	32,42
8,13%	28,01	29,71	30,68	31,73	34,16

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2027e

WACC	12,50%	12,75%	13,00%	13,25%	13,50%
9,13%	24,91	25,35	25,79	26,23	26,68
8,88%	25,94	26,40	26,87	27,33	27,80
8,63%	27,05	27,54	28,03	28,53	29,02
8,38%	28,26	28,78	29,30	29,82	30,34
8,13%	29,57	30,12	30,68	31,23	31,78

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	70,5	58,2	63,1	106,7	124,3	139,2
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	70,5	58,2	63,1	106,7	124,3	139,2
Materialaufwand	32,0	42,1	44,3	73,7	85,8	95,9
Rohhertrag	38,5	16,2	18,8	33,0	38,5	43,3
Personalaufwendungen	8,8	8,4	8,5	12,5	14,3	15,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	3,6	3,7	3,9	5,2	6,0	6,5
Sonstige betriebliche Erträge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	26,1	3,9	5,8	15,3	18,3	20,9
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3
EBITA	25,9	3,7	5,6	15,2	18,0	20,6
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	20,8	0,7	0,8	1,1	1,1	1,1
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	5,2	3,0	4,8	14,1	16,9	19,5
Finanzergebnis	-0,6	0,4	-0,9	-0,5	-0,2	-0,1
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	4,5	3,4	3,9	13,6	16,7	19,4
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	4,5	3,4	3,9	13,6	16,7	19,4
EE-Steuern	1,2	0,4	0,0	3,4	4,3	5,2
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	3,4	3,0	3,9	10,2	12,3	14,1
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	3,4	3,0	3,9	10,2	12,3	14,1
Anteile Dritter	0,1	0,8	1,7	3,1	3,1	3,3
Jahresüberschuss	3,3	2,2	2,2	7,1	9,2	10,8

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

G&V (in % vom Umsatz) CLIQ Digital AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
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	45,3%	72,2%	70,2%	69,1%	69,0%	68,9%
Rohhertrag	54,7%	27,8%	29,8%	31,0%	31,0%	31,1%
Personalaufwendungen	12,5%	14,5%	13,5%	11,7%	11,5%	11,4%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	5,1%	6,3%	6,2%	4,9%	4,8%	4,7%
Sonstige betriebliche Erträge	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA	37,1%	6,6%	9,1%	14,4%	14,7%	15,0%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
EBITA	36,8%	6,4%	8,9%	14,2%	14,5%	14,8%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	29,4%	1,3%	1,3%	1,0%	0,9%	0,8%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	7,3%	5,1%	7,6%	13,2%	13,6%	14,0%
Finanzergebnis	-0,9%	0,6%	-1,4%	-0,4%	-0,2%	-0,1%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	6,4%	5,8%	6,1%	12,8%	13,4%	13,9%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	6,4%	5,8%	6,1%	12,8%	13,4%	13,9%
EE-Steuern	1,6%	0,6%	0,0%	3,2%	3,5%	3,8%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	4,8%	5,1%	6,2%	9,6%	9,9%	10,1%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	4,8%	5,1%	6,2%	9,6%	9,9%	10,1%
Anteile Dritter	0,1%	1,4%	2,7%	2,9%	2,5%	2,4%
Jahresüberschuss	4,7%	3,7%	3,5%	6,7%	7,4%	7,7%

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

Bilanz (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	52,6	49,8	49,1	48,5	48,0	47,6
Sachanlagen	0,3	1,3	0,7	0,5	0,3	0,1
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	52,8	51,0	49,8	49,1	48,3	47,7
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5,1	6,5	8,2	9,4	10,9	12,2
Liquide Mittel	0,2	1,3	0,7	3,5	8,9	18,8
Sonstige Vermögensgegenstände	7,9	6,8	9,4	9,5	9,6	9,8
Umlaufvermögen	13,2	14,7	18,3	22,4	29,5	40,8
Bilanzsumme	66,1	65,7	68,1	71,5	77,8	88,4
PASSIVA						
Eigenkapital	46,5	47,0	44,7	50,0	56,3	63,3
Anteile Dritter	0,1	0,8	2,0	5,1	8,2	11,5
Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	9,8	10,1	12,6	6,3	2,7	2,7
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,1	2,3	2,0	3,4	4,0	4,4
Sonstige Verbindlichkeiten	7,5	5,6	6,8	6,7	6,6	6,6
Verbindlichkeiten	19,5	17,9	21,4	16,4	13,3	13,6
Bilanzsumme	66,1	65,7	68,1	71,5	77,8	88,4

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) CLIQ Digital AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	79,5%	75,7%	72,1%	67,9%	61,7%	53,8%
Sachanlagen	0,4%	2,0%	1,0%	0,8%	0,4%	0,1%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	79,9%	77,7%	73,1%	68,6%	62,1%	53,9%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7,8%	9,9%	12,1%	13,1%	14,0%	13,8%
Liquide Mittel	0,3%	2,0%	1,1%	4,9%	11,5%	21,3%
Sonstige Vermögensgegenstände	12,0%	10,4%	13,8%	13,3%	12,4%	11,0%
Umlaufvermögen	20,0%	22,4%	26,9%	31,4%	37,9%	46,1%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	70,3%	71,5%	65,6%	69,9%	72,4%	71,6%
Anteile Dritter	0,1%	1,2%	2,9%	7,1%	10,5%	13,0%
Rückstellungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Zinstragende Verbindlichkeiten	14,9%	15,4%	18,5%	8,8%	3,4%	3,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,2%	3,5%	3,0%	4,8%	5,1%	5,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	11,4%	8,5%	10,0%	9,4%	8,5%	7,4%
Verbindlichkeiten	29,5%	27,3%	31,4%	22,9%	17,1%	15,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

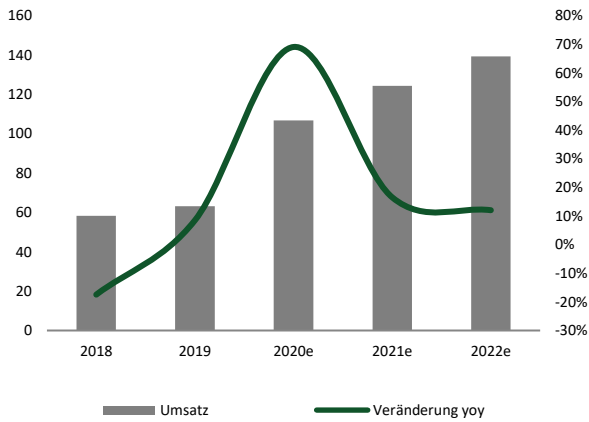
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	3,4	3,0	3,9	10,2	12,3	14,1
Abschreibung Anlagevermögen	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	20,8	0,7	0,8	1,1	1,1	1,1
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	1,8	0,0	0,9	-0,2	-0,2	-0,2
Cash Flow	26,1	3,9	5,8	11,2	13,5	15,3
Veränderung Working Capital	-0,9	2,9	-1,9	0,2	-0,9	-0,9
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	25,2	3,8	2,5	11,4	12,6	14,4
CAPEX	-18,2	-0,6	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7
Sonstiges	-1,7	-0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-20,0	-1,5	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	-1,8	-2,9	-3,8
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	-2,7	-0,9	-6,3	-3,6	0,0
Sonstiges	-0,1	-0,9	-4,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-0,1	-3,6	-5,0	-8,1	-6,5	-3,8
Effekte aus Wechselkursänderungen	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	5,1	-1,2	-2,9	2,8	5,4	9,9
Endbestand liquide Mittel	-5,5	-6,8	-9,6	-0,1	8,9	18,8

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

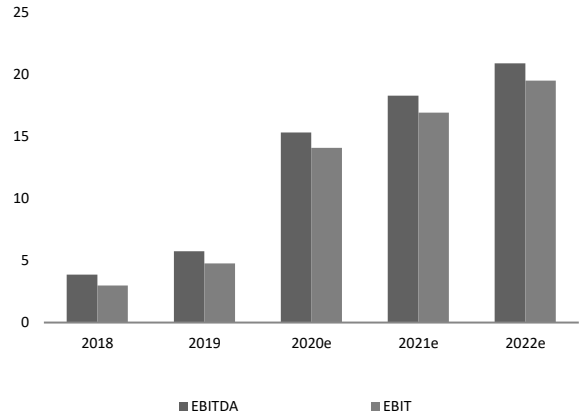
Kennzahlen CLIQ Digital AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	54,7%	27,8%	29,8%	31,0%	31,0%	31,1%
EBITDA-Marge (%)	37,1%	6,6%	9,1%	14,4%	14,7%	15,0%
EBIT-Marge (%)	7,3%	5,1%	7,6%	13,2%	13,6%	14,0%
EBT-Marge (%)	6,4%	5,8%	6,1%	12,8%	13,4%	13,9%
Netto-Umsatzrendite (%)	4,8%	5,1%	6,2%	9,6%	9,9%	10,1%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	9,4%	5,3%	8,3%	24,2%	29,1%	33,4%
ROE (%)	7,6%	4,6%	4,6%	15,2%	16,8%	16,7%
ROA (%)	5,0%	3,3%	3,2%	10,0%	11,9%	12,2%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	9,7	8,8	11,8	2,8	-6,3	-16,1
Net Debt / EBITDA	0,4	2,3	2,1	0,2	-0,3	-0,8
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,2	0,2	0,3	0,1	-0,1	-0,2
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	7,0	3,3	2,1	10,9	12,0	13,7
Capex / Umsatz (%)	26%	1%	1%	0%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	4%	6%	8%	6%	5%	5%
Bewertung						
EV/Umsatz	1,7	2,0	1,9	1,1	1,0	0,8
EV/EBITDA	4,5	30,6	20,5	7,7	6,5	5,7
EV/EBIT	22,9	39,6	24,8	8,4	7,0	6,1
EV/FCF	16,9	36,3	56,2	10,8	9,9	8,6
KGV	32,8	49,7	48,3	15,1	11,7	10,0
KBV	2,3	2,3	2,4	2,2	1,9	1,7
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	1,6%	2,6%	3,4%	4,0%

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

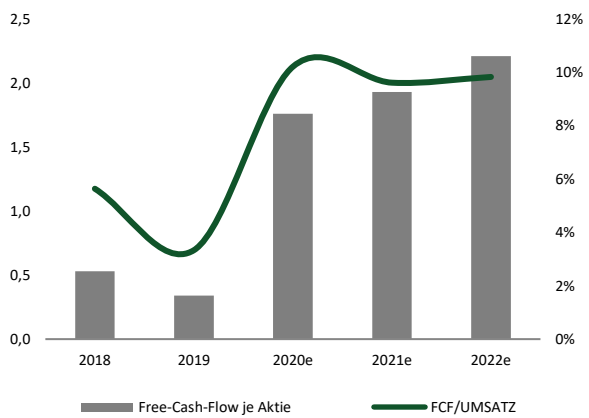
Umsatzentwicklung



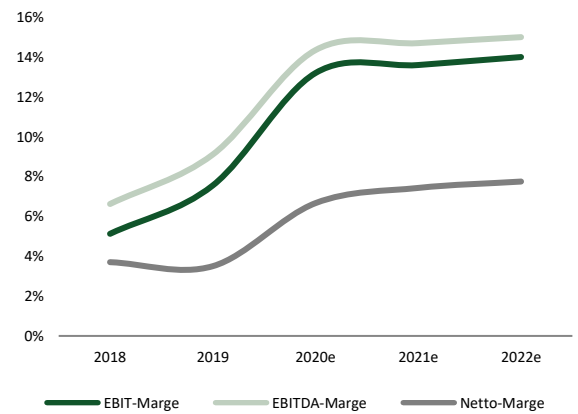
Ergebnisentwicklung



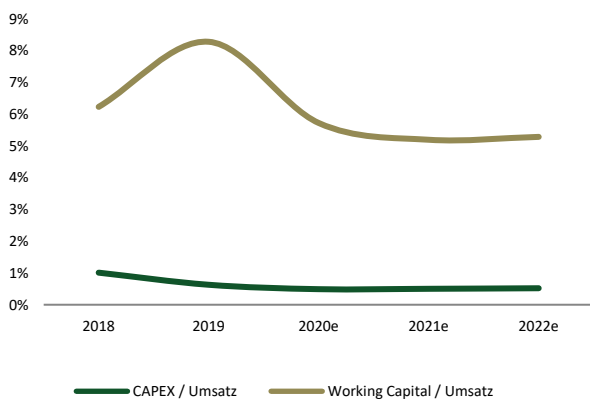
Free-Cash-Flow Entwicklung



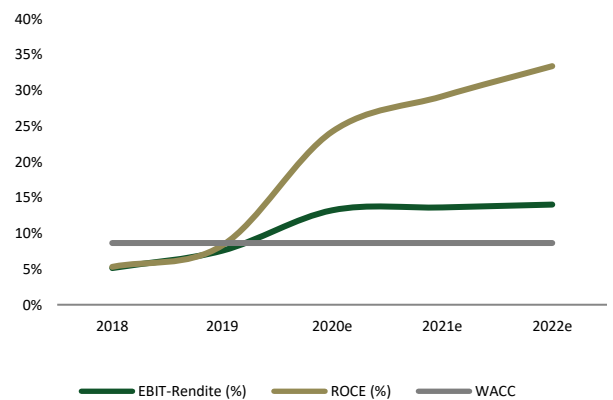
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



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%