

**Empfehlung:** **Kaufen**

**Kursziel:** **23,00 Euro**

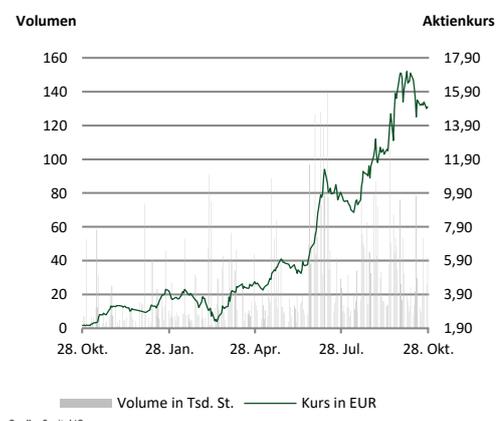
**Kurspotenzial:** **+60 Prozent**

**Aktien­daten**

KURS (Schlusskurs Vortag)	14,40 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	6,19
Marktkap. (in Mio. Euro)	89,1
Enterprise Value (in Mio. Euro)	99,5
Ticker	CLIQ
ISIN	DE000A0HHJR3

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	17,70
52 Wochen-Tief (in Euro)	2,04
3 M relativ zum CDAX	+58,8%
6 M relativ zum CDAX	+209,7%



**Aktionärsstruktur**

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

**Termine**

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

**Prognoseanpassung**

	2020e	2021e	2022e
Umsatz (alt)	103,5	124,3	139,2
Δ in %	3,0%	-	-
EBIT (alt)	13,5	16,9	19,5
Δ in %	4,2%	-	-
EPS (alt)	1,25	1,59	1,83
Δ in %	-8,0%	-6,3%	-4,9%

**Analyst**

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

**Publikation**

Comment	29. Oktober 2020
---------	------------------

**Starke Q3-Zahlen und optimales Sentiment im Jahresschlussquartal**

CLIQ hat heute erfreuliche Q3-Zahlen veröffentlicht und damit erwartungsgemäß an die starke operative Entwicklung in H1/20 (Umsatz: +67,1%; EBITDA: +246,0%) angeknüpft.

**Wachstumsdynamik setzt sich in Q3 fort:** Durch eine unverändert hohe Nachfrage nach den digitalen Entertainmentprodukten von CLIQ stiegen die Erlöse in Q3/20 erwartungsgemäß stark um +76,8% yoy auf 29,7 Mio. Euro (MONE: 28,0 Mio. Euro). Auf Ergebnisebene setzte sich die überproportionale Verbesserung aus H1/20 fort. Das EBITDA sprang um +136,8% yoy auf 4,5 Mio. Euro (MONE: 4,2 Mio. Euro). Durch einen u.E. geringeren Zinsaufwand stieg das Nettoergebnis mit +141,7% auf 2,9 Mio. Euro sogar noch etwas stärker. Aufgrund des starken operativen Cashflows (9M/20: 10,3 Mio. Euro) erhöhten sich die liquiden Mittel trotz Dividendenzahlung (1,7 Mio. Euro) auf 3,8 Mio. Euro. Zurückzuführen ist die gute operative Entwicklung u.E. wie schon in H1/20 primär auf die folgenden Aspekte: Das Marktumfeld dürfte auch in Q3 durch die COVID-19-Pandemie sowie die damit einhergehenden Beschränkungen des öffentlichen Lebens positiv gewesen sein. Zudem führt die Umstellung des Marketings in Verbindung mit der langjährigen Expertise im Direkt- und Performance-Marketing zu einer effizienteren Kundengewinnung (CLIQ-Faktor: 1,65 vs. 1,53 im Vj.). Nicht zuletzt sind auch die Kosten der Zahlungsdienstleister unterproportional gestiegen, was auf der höheren Akzeptanz von Kreditkarten als Zahlungsmittel der Kunden beruht.

**Aussichtsreiche Wachstumskatalysatoren auch für Q4/20 ff.:** Neben dem anhaltenden Wachstum, das wir auch in Q4/20 durch die genannten Treiber erwarten (Q4/20e: Umsatz +64,7% yoy auf 29,8 Mio. Euro; EBITDA +119,5% yoy auf 4,5 Mio. Euro), sehen wir weitere Katalysatoren, die die Wachstumsrate auf einem hohen Niveau halten dürften. Zum einen sollte die Bekanntgabe neuer Content-Deals, z.B. für Warner Bros. und Disney, das Produktangebot attraktiver gestalten und damit auch die Kundenakquise begünstigen. Mit einem solchen Abschluss ist u.E. noch in Q4/20 zu rechnen. Darüber hinaus treibt CLIQ die erfolgreiche Umstellung des Marketings ab FY 2021 auch in der Region Europa voran, während die starke operative Entwicklung in 9M/20 primär in der Region Nordamerika erzielt wurde. Hier erreichte CLIQ in den ersten neun Monaten des laufenden Jahres bereits fast vier Mal so hohe Erlöse wie im Gesamtjahr 2019 (9M/20: 35,3 Mio. Euro vs. FY/19: 8,9 Mio. Euro). Hintergrund dessen ist ebenjene Veränderung der Marketingkanäle. Angesichts dieser aussichtsreichen Katalysatoren sowie des optimalen Sentiments haben wir unsere operativen Prognosen für FY 2020 nochmals leicht angehoben und halten die bestätigte Guidance (Umsatz mind. 100 Mio. Euro; EBITDA mind. 13 Mio. Euro) für zu konservativ. Auch unsere Wachstumsprognose (CAGR) 2020-2023e von 12,1% betrachten wir als defensiv. Unsere EPS-Schätzungen haben sich hingegen infolge höherer Minorities etwas reduziert.

**Fazit:** CLIQ hat starke Q3-Zahlen veröffentlicht. Insbesondere aufgrund der hohen Wachstumsdynamik halten wir das Bewertungsniveau der Aktie auch nach der erfreulichen Kursentwicklung im laufenden Jahr (YTD: +407,1%) mit einem KGV 2020e von 12,5x sowie einer FCF-Yield 2020e von 8,6% nach wie vor für attraktiv. Wir bestätigen das Kursziel von 23,00 Euro sowie 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	5,1	-3,6	-13,0
Net Debt/EBITDA	2,3	2,1	0,3	-0,2	-0,6
ROCE	5,3%	8,3%	23,7%	27,9%	31,8%
EPS	0,35	0,36	1,15	1,49	1,74
FCF je Aktie	0,53	0,34	1,39	1,87	2,15
Dividende	0,00	0,28	0,46	0,60	0,70
Dividendenrendite	0,0%	1,9%	3,2%	4,2%	4,9%
EV/Umsatz	1,7	1,6	0,9	0,8	0,7
EV/EBITDA	25,8	17,3	6,5	5,4	4,8
EV/EBIT	33,4	20,9	7,1	5,9	5,1
KGV	41,1	40,0	12,5	9,7	8,3
KBV	1,9	2,0	1,8	1,6	1,4

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 14,40

## 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

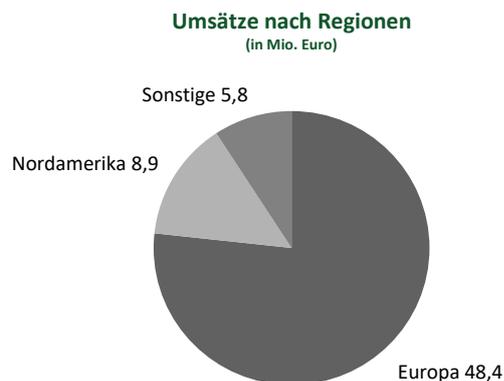
Nach dem jüngsten Launch des eigenen Web-Shops besteht das Produktportfolio aus einem All-in-One-Abonnement für derzeit 14,99 Euro pro Monat. Darin enthalten ist der Zugriff auf den gesamten Content aus Filmen, Musik, Hörbüchern und Sport. Kurzfristig dürfte hierzu auch der Bereich Spiele dazukommen. 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.



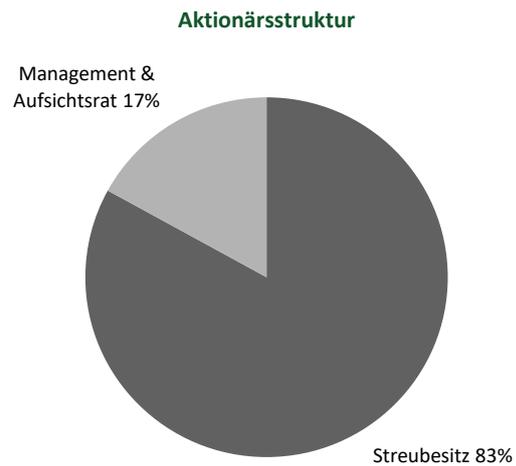
**Luc Voncken** besitzt über 12 Jahre Erfahrung im Mediengeschäft und war darüber hinaus auch in Führungspositionen bei z.B. der ING Bank und der ABN AMRO Bank tätig. Im Jahr 2002 gründete Herr Voncken das Entertainmentunternehmen Blink International B.V., das sich in 2010 durch eine Fusion mit TMG zur 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	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	Terminal Value
Angaben in Mio.Euro								
<b>Umsatz</b>	<b>106,7</b>	<b>124,3</b>	<b>139,2</b>	<b>150,4</b>	<b>160,9</b>	<b>170,5</b>	<b>179,1</b>	<b>183,5</b>
Veränderung	69,0%	16,5%	12,0%	8,0%	7,0%	6,0%	5,0%	2,5%
<b>EBIT</b>	<b>14,1</b>	<b>16,9</b>	<b>19,5</b>	<b>21,4</b>	<b>22,8</b>	<b>24,2</b>	<b>25,4</b>	<b>20,2</b>
EBIT-Marge	13,2%	13,6%	14,0%	14,2%	14,2%	14,2%	14,2%	11,0%
<b>NOPAT</b>	<b>10,6</b>	<b>12,5</b>	<b>14,2</b>	<b>15,4</b>	<b>16,4</b>	<b>17,4</b>	<b>18,3</b>	<b>14,1</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>
in % vom Umsatz	1,2%	1,1%	1,0%	1,0%	0,9%	0,8%	0,7%	0,6%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-2,1	-1,3	-1,3	-0,8	-0,8	-0,6	-0,6	-0,2
- Investitionen	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-1,1	-1,2	-1,3	-1,3
Investitionsquote	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
<b>Übriges</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,5</b>
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>6,1</b>	<b>8,8</b>	<b>10,3</b>	<b>11,8</b>	<b>12,5</b>	<b>13,6</b>	<b>14,3</b>	<b>10,2</b>
<b>WACC</b>	<b>8,6%</b>							
Present Value	6,1	8,2	8,8	9,3	9,1	9,0	8,8	94,9
<b>Kumuliert</b>	<b>6,1</b>	<b>14,3</b>	<b>23,1</b>	<b>32,3</b>	<b>41,4</b>	<b>50,5</b>	<b>59,2</b>	<b>154,1</b>

Wertermittlung (Mio. Euro)	Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen
Total present value (Tpv)	154,1
Terminal Value	94,9
Anteil vom Tpv-Wert	62%
Verbindlichkeiten	14,6
Liquide Mittel	0,7
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>140,3</b>
	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 11,0%

Aktienzahl (Mio.)	6,19
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>22,67</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>57%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>14,40</b>
<b>Modellparameter</b>	
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%	<b>2,50%</b>	2,75%	3,25%
9,10%	19,53	20,43	20,93	21,47	22,69
8,85%	20,24	21,22	21,77	22,36	23,71
<b>8,60%</b>	<b>20,99</b>	<b>22,07</b>	<b>22,67</b>	<b>23,33</b>	<b>24,82</b>
8,35%	21,81	22,99	23,65	24,38	26,04
8,10%	22,68	23,98	24,72	25,53	27,39

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	EBIT-Marge ab 2027e				
WACC	10,50%	10,75%	<b>11,00%</b>	11,25%	11,50%
9,10%	20,07	20,50	20,93	21,36	21,79
8,85%	20,86	21,31	21,77	22,22	22,68
<b>8,60%</b>	<b>21,71</b>	<b>22,19</b>	<b>22,67</b>	<b>23,15</b>	<b>23,63</b>
8,35%	22,63	23,14	23,65	24,16	24,67
8,10%	23,64	24,18	24,72	25,26	25,80

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
<b>Umsatz</b>	<b>70,5</b>	<b>58,2</b>	<b>63,1</b>	<b>106,7</b>	<b>124,3</b>	<b>139,2</b>
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
<b>Gesamtleistung</b>	<b>70,5</b>	<b>58,2</b>	<b>63,1</b>	<b>106,7</b>	<b>124,3</b>	<b>139,2</b>
Materialaufwand	32,0	42,1	44,3	73,7	85,8	95,9
<b>Rohhertrag</b>	<b>38,5</b>	<b>16,2</b>	<b>18,8</b>	<b>33,0</b>	<b>38,5</b>	<b>43,3</b>
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
<b>EBITDA</b>	<b>26,1</b>	<b>3,9</b>	<b>5,8</b>	<b>15,3</b>	<b>18,3</b>	<b>20,9</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3
<b>EBITA</b>	<b>25,9</b>	<b>3,7</b>	<b>5,6</b>	<b>15,2</b>	<b>18,0</b>	<b>20,6</b>
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
<b>EBIT</b>	<b>5,2</b>	<b>3,0</b>	<b>4,8</b>	<b>14,1</b>	<b>16,9</b>	<b>19,5</b>
Finanzergebnis	-0,6	0,4	-0,9	-0,5	-0,2	-0,1
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>4,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>13,6</b>	<b>16,7</b>	<b>19,4</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>4,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>13,6</b>	<b>16,7</b>	<b>19,4</b>
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
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>3,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,9</b>	<b>10,2</b>	<b>12,3</b>	<b>14,1</b>
Anteile Dritter	0,1	0,8	1,7	3,1	3,1	3,3
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>3,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>7,1</b>	<b>9,2</b>	<b>10,8</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) CLIQ Digital AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
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%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	45,3%	72,2%	70,2%	69,1%	69,0%	68,9%
<b>Rohhertrag</b>	<b>54,7%</b>	<b>27,8%</b>	<b>29,8%</b>	<b>31,0%</b>	<b>31,0%</b>	<b>31,1%</b>
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%
<b>EBITDA</b>	<b>37,1%</b>	<b>6,6%</b>	<b>9,1%</b>	<b>14,4%</b>	<b>14,7%</b>	<b>15,0%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
<b>EBITA</b>	<b>36,8%</b>	<b>6,4%</b>	<b>8,9%</b>	<b>14,2%</b>	<b>14,5%</b>	<b>14,8%</b>
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%
<b>EBIT</b>	<b>7,3%</b>	<b>5,1%</b>	<b>7,6%</b>	<b>13,2%</b>	<b>13,6%</b>	<b>14,0%</b>
Finanzergebnis	-0,9%	0,6%	-1,4%	-0,4%	-0,2%	-0,1%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>6,4%</b>	<b>5,8%</b>	<b>6,1%</b>	<b>12,8%</b>	<b>13,4%</b>	<b>13,9%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>6,4%</b>	<b>5,8%</b>	<b>6,1%</b>	<b>12,8%</b>	<b>13,4%</b>	<b>13,9%</b>
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%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>4,8%</b>	<b>5,1%</b>	<b>6,2%</b>	<b>9,6%</b>	<b>9,9%</b>	<b>10,1%</b>
Anteile Dritter	0,1%	1,4%	2,7%	2,9%	2,5%	2,4%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>4,7%</b>	<b>3,7%</b>	<b>3,5%</b>	<b>6,7%</b>	<b>7,4%</b>	<b>7,7%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
<b>AKTIVA</b>						
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
<b>Anlagevermögen</b>	<b>52,8</b>	<b>51,0</b>	<b>49,8</b>	<b>49,1</b>	<b>48,3</b>	<b>47,7</b>
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5,1	6,5	8,2	11,7	13,6	15,3
Liquide Mittel	0,2	1,3	0,7	1,2	6,2	15,7
Sonstige Vermögensgegenstände	7,9	6,8	9,4	9,5	9,6	9,8
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>13,2</b>	<b>14,7</b>	<b>18,3</b>	<b>22,4</b>	<b>29,5</b>	<b>40,8</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>66,1</b>	<b>65,7</b>	<b>68,1</b>	<b>71,5</b>	<b>77,8</b>	<b>88,4</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>46,5</b>	<b>47,0</b>	<b>44,7</b>	<b>50,0</b>	<b>56,3</b>	<b>63,3</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>2,0</b>	<b>5,1</b>	<b>8,2</b>	<b>11,5</b>
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
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>19,5</b>	<b>17,9</b>	<b>21,4</b>	<b>16,4</b>	<b>13,3</b>	<b>13,6</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>66,1</b>	<b>65,7</b>	<b>68,1</b>	<b>71,5</b>	<b>77,8</b>	<b>88,4</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) CLIQ Digital AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
<b>AKTIVA</b>						
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%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>79,9%</b>	<b>77,7%</b>	<b>73,1%</b>	<b>68,6%</b>	<b>62,1%</b>	<b>53,9%</b>
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7,8%	9,9%	12,1%	16,4%	17,5%	17,3%
Liquide Mittel	0,3%	2,0%	1,1%	1,7%	8,0%	17,8%
Sonstige Vermögensgegenstände	12,0%	10,4%	13,8%	13,3%	12,4%	11,0%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>20,0%</b>	<b>22,4%</b>	<b>26,9%</b>	<b>31,4%</b>	<b>37,9%</b>	<b>46,1%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>70,3%</b>	<b>71,5%</b>	<b>65,6%</b>	<b>69,9%</b>	<b>72,4%</b>	<b>71,6%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,1%</b>	<b>1,2%</b>	<b>2,9%</b>	<b>7,1%</b>	<b>10,5%</b>	<b>13,0%</b>
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%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>29,5%</b>	<b>27,3%</b>	<b>31,4%</b>	<b>22,9%</b>	<b>17,1%</b>	<b>15,4%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

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

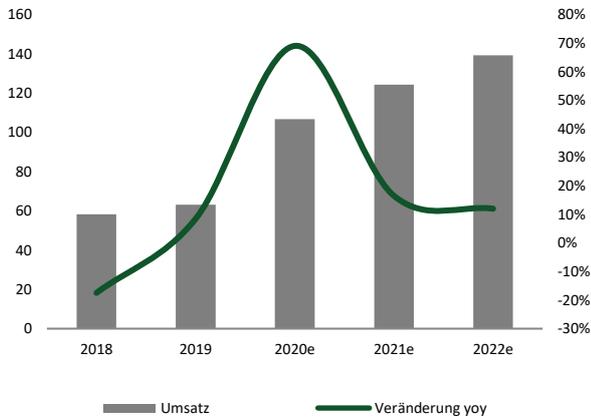
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	3,4	3,0	3,9	10,2	12,3	14,1
Abschreibung Anlagevermögen	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	20,8	0,7	0,8	1,1	1,1	1,1
Veränderung langfristige Rückstellungen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

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

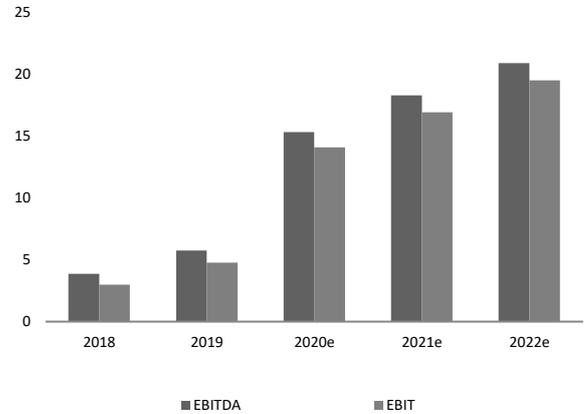
Kennzahlen CLIQ Digital AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohertragsmarge (%)	54,7%	27,8%	29,8%	31,0%	31,0%	31,1%
EBITDA-Marge (%)	37,1%	6,6%	9,1%	14,4%	14,7%	15,0%
EBIT-Marge (%)	7,3%	5,1%	7,6%	13,2%	13,6%	14,0%
EBT-Marge (%)	6,4%	5,8%	6,1%	12,8%	13,4%	13,9%
Netto-Umsatzrendite (%)	4,8%	5,1%	6,2%	9,6%	9,9%	10,1%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	9,4%	5,3%	8,3%	23,7%	27,9%	31,8%
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%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	9,7	8,8	11,8	5,1	-3,6	-13,0
Net Debt / EBITDA	0,4	2,3	2,1	0,3	-0,2	-0,6
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,2	0,2	0,3	0,1	-0,1	-0,2
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	7,0	3,3	2,1	8,6	11,6	13,3
Capex / Umsatz (%)	26%	1%	1%	0%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	4%	6%	8%	7%	7%	7%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	1,4	1,7	1,6	0,9	0,8	0,7
EV/EBITDA	3,8	25,8	17,3	6,5	5,4	4,8
EV/EBIT	19,3	33,4	20,9	7,1	5,9	5,1
EV/FCF	14,2	30,6	47,3	11,6	8,6	7,5
KGV	27,2	41,1	40,0	12,5	9,7	8,3
KBV	1,9	1,9	2,0	1,8	1,6	1,4
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	2,0%	3,2%	4,1%	4,8%

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

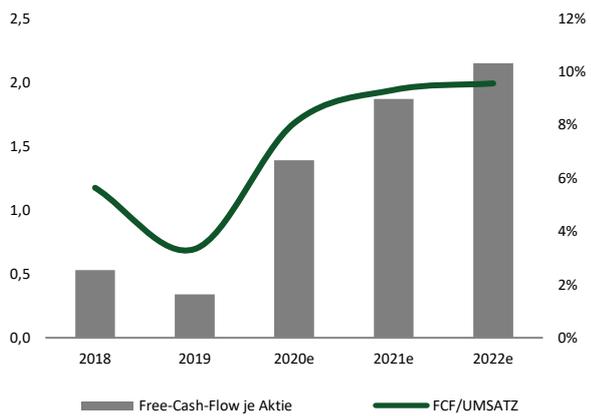
Umsatzentwicklung



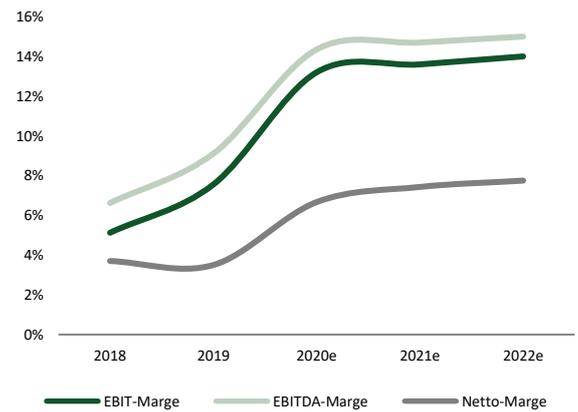
Ergebnisentwicklung



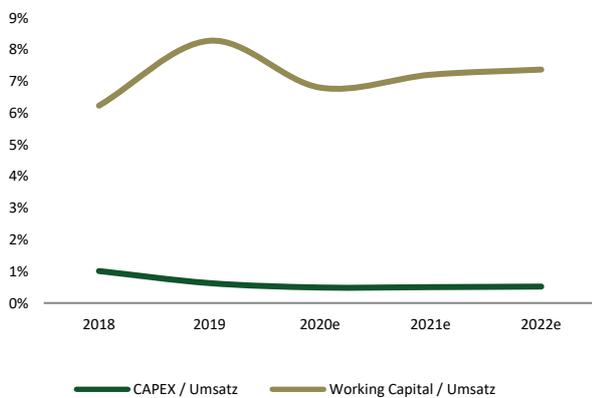
Free-Cash-Flow Entwicklung



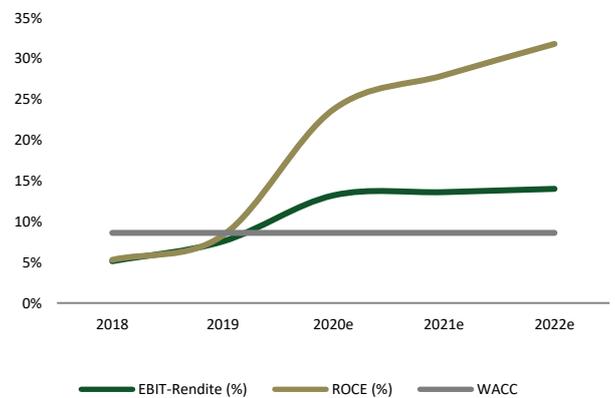
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE





**Kurs- und Empfehlungs-Historie**

<b>Empfehlung</b>	<b>Datum</b>	<b>Kurs</b>	<b>Kursziel</b>	<b>Potenzial</b>
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%