

Empfehlung: **Kaufen**

Kursziel: **23,00 Euro** (zuvor: 19,00 Euro)

Kurspotenzial: **+58 Prozent**

Aktien­daten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	14,60 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	6,19
Marktkap. (in Mio. Euro)	90,4
Enterprise Value (in Mio. Euro)	98,6
Ticker	CLIQ
ISIN	DE000A0HHJR3

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	14,90
52 Wochen-Tief (in Euro)	2,01
3 M relativ zum CDAX	+139,1%
6 M relativ zum CDAX	+339,1%



Aktionärsstruktur

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

Termine

Q3 Bericht	29. Oktober 2020
------------	------------------

Prognoseanpassung

	2020e	2021e	2022e
Umsatz (alt)	98,5	113,3	124,6
Δ in %	5,1%	9,7%	11,7%
EBIT (alt)	10,6	12,6	14,6
Δ in %	27,6%	34,4%	33,7%
EPS (alt)	0,89	1,06	1,25
Δ in %	40,4%	50,0%	46,4%

Analyst

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

Publikation

Comment 21. September 2020

Ausmaß der erneuten Guidance-Anhebung übertrifft Erwartungen

CLIQ hat Ende letzter Woche abermals die Jahresziele angehoben und damit auch einen sehr positiven Ausblick auf die bevorstehenden Q3-Zahlen gegeben.

Starke operative Entwicklung setzt sich fort: Bereits im Juli hatte CLIQ aufgrund erfreulicher Zahlen in H1 (Umsatz: +67,1% yoy; EBITDA: +246,0% yoy) erstmalig die Jahresziele auf einen Umsatz i.H.v. rund 90 Mio. Euro (zuvor: > 75 Mio. Euro) sowie ein EBITDA von mindestens 10 Mio. Euro (zuvor: > 7,5 Mio. Euro) erhöht. Nach einer über den unternehmensinternen Erwartungen liegenden Entwicklung in Q3 wurde die Guidance vom Vorstand nun erneut nach oben angepasst und stellt Erlöse von mindestens 100 Mio. Euro sowie ein EBITDA i.H.v. mindestens 13 Mio. Euro in Aussicht. Wengleich wir bereits mit einer Anhebung der Jahresziele gerechnet hatten, liegen die aktualisierten Zielmarken über unseren bisherigen Erwartungen (MONE Umsatz: 98,5 Mio. Euro; EBITDA: 11,7 Mio. Euro).

Umstellung des Marketings zahlt sich aus: Einhergehend mit dem Umsatzwachstum avisiert das Management für FY 2020 auch erhöhte Marketingausgaben von nun 33,0 Mio. Euro sowie einen Kundenbasiswert i.H.v. 34,0 Mio. Euro (2019: 22,2 bzw. 26,0 Mio. Euro). Die unverändert hohe Nachfrage nach digitalen Entertainmentprodukten dürfte auf dem aktuell guten Marktumfeld sowie CLIQs jahrelanger Expertise im Direkt- bzw. Performance-Marketing und der erfolgreichen Veränderung der Marketingkanäle basieren. Wengleich diese strategische Umstellung u.E. noch nicht abgeschlossen ist, sind inzwischen bereits rund 60% der Marketingaufwendungen dem Direktmarketing zuzuordnen. Für die nächsten Jahre gehen wir von einem weiter steigenden Anteil aus (MONE: mittelfristig 70%).

Ergebnisseitig dürfte CLIQ nach wie vor neben den effizienteren Marketingkampagnen (CLIQ-Faktor H1/20: 1,64 vs. 1,51 in FY 2019) auch spürbar von gesunkenen Kosten für Zahlungsdienstleister profitieren. Dies ist auf die steigende Zahl an Nutzern zurückzuführen, die als Zahlungsmittel die Kreditkarte verwenden (MONE: 50% vs. 10% historisch). Für CLIQ resultiert daraus ein geringerer an Dritte abzuführender Kostenanteil bzw. eine Verbesserung der Bruttomarge. Vor dem Hintergrund der starken H1-Zahlen sowie der nun kommunizierten Guidance-Anhebung sollte auch der Newsflow im Rahmen der Q3-Berichterstattung Ende Oktober erfreulich ausfallen und das gute Sentiment weiter stützen. Konkret rechnen wir in Q3/20 nun mit Erlösen i.H.v. 28,0 Mio. Euro (+66,7% yoy) sowie einem EBITDA von 4,2 Mio. Euro (+121,1% yoy). Da wir das Umsatz- und Ergebnisniveau aus Q2/20 auch als Run Rate für H2/20 zugrunde legen, erwarten wir für das Gesamtjahr nun Erlöse von 103,5 Mio. Euro sowie ein EBITDA i.H.v. 14,7 Mio. Euro. Die angehobene Guidance betrachten wir somit insbesondere auf Ergebnisebene als konservativ. Aufgrund der stärker als erwarteten Wachstumsdynamik haben wir auch unsere Mittelfristprognosen angehoben.

Fazit: Die operative Entwicklung im laufenden Geschäftsjahr ist beeindruckend und führt dazu, dass das Bewertungsniveau trotz einer signifikanten Performance der Aktie (YTD: +414,1% vs. CDAX -2,0%) mit einem KGV 2020e von 11,7x bzw. einem EV/EBIT von 7,3x nach wie vor günstig ist. Nach Anhebung unserer Prognosen erhöht sich unser DCF-basiertes Kursziel auf 23,00 Euro (zuvor: 19,00 Euro). Wir bestätigen die Kaufempfehlung.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	58,2	63,1	103,5	124,3	139,2
Veränderung yoy	-17,5%	8,5%	64,0%	20,0%	12,0%
EBITDA	3,9	5,8	14,7	18,3	20,9
EBIT	3,0	4,8	13,5	16,9	19,5
Jahresüberschuss	2,2	2,2	7,7	9,9	11,3
Rohertagsmarge	27,8%	29,8%	30,8%	31,0%	31,1%
EBITDA-Marge	6,6%	9,1%	14,2%	14,7%	15,0%
EBIT-Marge	5,1%	7,6%	13,1%	13,6%	14,0%
Net Debt	8,8	11,8	5,2	-2,8	-12,1
Net Debt/EBITDA	2,3	2,1	0,4	-0,2	-0,6
ROCE	5,3%	8,3%	22,8%	28,0%	31,7%
EPS	0,35	0,36	1,25	1,59	1,83
FCF je Aktie	0,53	0,34	1,36	1,82	2,15
Dividende	0,00	0,28	0,50	0,64	0,73
Dividendenrendite	0,0%	1,9%	3,4%	4,4%	5,0%
EV/Umsatz	1,7	1,6	1,0	0,8	0,7
EV/EBITDA	25,6	17,1	6,7	5,4	4,7
EV/EBIT	33,0	20,7	7,3	5,8	5,1
KGV	41,7	40,6	11,7	9,2	8,0
KBV	1,9	2,0	1,8	1,6	1,4

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 14,60

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

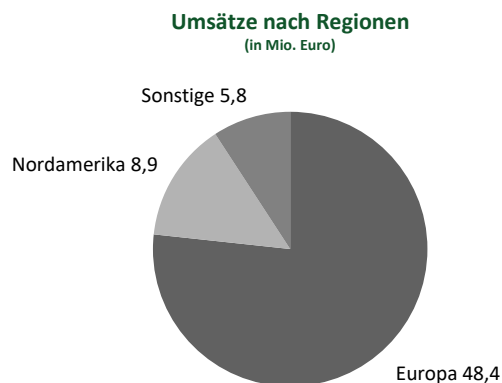
Nach dem jüngsten Launch des eigenen Web-Shops besteht das Produktportfolio aus einem All-in-One-Abonnement für derzeit 14,99 Euro pro Monat. Darin enthalten ist der Zugriff auf den gesamten Content aus Filmen, Musik, Hörbüchern und Sport. Kurzfristig dürfte hierzu auch der Bereich Spiele dazukommen.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



Quelle: Unternehmen

Erfahrenes Management

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



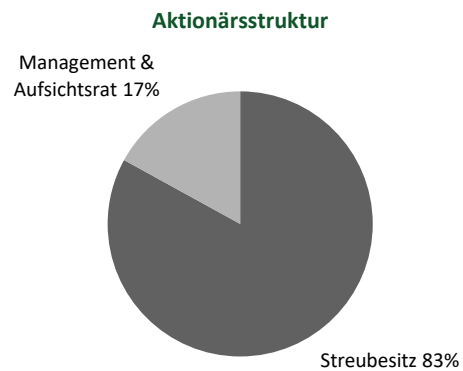
Luc Voncken besitzt über 12 Jahre Erfahrung im Mediengeschäft und war darüber hinaus auch in Führungspositionen bei z.B. der ING Bank und der ABN AMRO Bank tätig. Im Jahr 2002 gründete Herr Voncken das Entertainmentunternehmen Blink International B.V., das sich in 2010 durch eine Fusion mit TMG zur CLIQ B.V. weiterentwickelte. Aus dem Zusammenschluss der CLIQ B.V. mit der Bob Mobile AG ging dann im Jahr 2012 die heutige CLIQ Digital AG hervor. Als Vorstandsvorsitzender bei CLIQ Digital ist Herr Voncken insbesondere für das operative Geschäft sowie die strategische Weiterentwicklung verantwortlich.



Ben Bos ist seit dem Jahr 2014 bei CLIQ Digital verantwortlich für die Bereiche Finanzen, Recht, Unternehmensentwicklung und Kapitalmarkt. Zuvor hatte Herr Bos zahlreiche Positionen mit Führungsverantwortung bei Entertainment- und Medienunternehmen wie der Arcade Entertainment B.V. sowie der ID & T Entertainment B.V. inne. Zuletzt leitete Herr Bos die Odd World Consultancy B.V. und betreute viele M&A- und Restrukturierungsprojekte.

Aktionärsstruktur

Die Aktien der CLIQ Digital AG sind seit Anfang 2018 im Scale 30-Index der deutschen Börse gelistet. Das Grundkapital ist derzeit in 6.188.744 nennwertloser Inhaberaktien unterteilt. Die Aktionärsstruktur ist im Wesentlichen von dem Anteil des Vorstands und Aufsichtsrats geprägt, die zusammen rund 17% der Aktien halten. Da keine weiteren Großaktionäre mit einem Anteil von > 5% vorhanden sind, befindet sich die übrigen ca. 83% im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	Terminal Value
Umsatz	103,5	124,3	139,2	150,3	160,8	170,5	179,0	183,5
Veränderung	64,0%	20,0%	12,0%	8,0%	7,0%	6,0%	5,0%	2,5%
EBIT	13,5	16,9	19,5	21,3	22,8	24,2	25,4	20,2
EBIT-Marge	13,1%	13,6%	14,0%	14,2%	14,2%	14,2%	14,2%	11,0%
NOPAT	10,1	12,5	14,2	15,4	16,4	17,4	18,3	14,1
Abschreibungen	1,2	1,4	1,4	1,5	1,4	1,4	1,3	1,1
in % vom Umsatz	1,2%	1,1%	1,0%	1,0%	0,9%	0,8%	0,7%	0,6%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-1,8	-1,6	-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%
Übriges	-2,1	-2,5	-2,8	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	6,9	9,2	10,8	12,2	13,0	14,0	14,7	10,7
WACC	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%
Present Value	6,8	8,3	9,0	9,4	9,2	9,1	8,8	96,4
Kumuliert	6,8	15,1	24,0	33,4	42,5	51,6	60,4	156,8

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	156,8
Terminal Value	96,4
Anteil vom Tpv-Wert	61%
Verbindlichkeiten	14,6
Liquide Mittel	0,7
Eigenkapitalwert	143,0

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2020-2023	13,2%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2020-2026	9,6%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2027	2,5%
EBIT-Marge	2020-2023	13,7%
EBIT-Marge	2020-2026	13,9%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2027	11,0%

Aktienzahl (Mio.)	6,19
Wert je Aktie (Euro)	23,10
+Upside / -Downside	58%
Aktienkurs (Euro)	14,60
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%
9,10%	19,88	20,79	21,30	21,85	23,08
8,85%	20,61	21,61	22,16	22,77	24,13
8,60%	21,39	22,49	23,10	23,76	25,28
8,35%	22,24	23,44	24,11	24,85	26,54
8,10%	23,15	24,47	25,22	26,04	27,93

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2027e

WACC	10,50%	10,75%	11,00%	11,25%	11,50%
9,10%	20,46	20,88	21,30	21,72	22,13
8,85%	21,28	21,72	22,16	22,61	23,05
8,60%	22,16	22,63	23,10	23,57	24,03
8,35%	23,12	23,62	24,11	24,61	25,11
8,10%	24,17	24,69	25,22	25,75	26,27

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	70,5	58,2	63,1	103,5	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	103,5	124,3	139,2
Materialaufwand	32,0	42,1	44,3	71,7	85,7	95,9
Rohhertrag	38,5	16,2	18,8	31,9	38,5	43,3
Personalaufwendungen	8,8	8,4	8,5	12,1	14,3	15,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	3,6	3,7	3,9	5,1	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	14,7	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	14,5	18,0	20,6
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	20,8	0,7	0,8	1,0	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	13,5	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	13,0	16,7	19,3
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	4,5	3,4	3,9	13,0	16,7	19,3
EE-Steuern	1,2	0,4	0,0	3,3	4,3	5,2
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	3,4	3,0	3,9	9,8	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	9,8	12,3	14,1
Anteile Dritter	0,1	0,8	1,7	2,1	2,5	2,8
Jahresüberschuss	3,3	2,2	2,2	7,7	9,9	11,3

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%	69,2%	69,0%	68,9%
Rohhertrag	54,7%	27,8%	29,8%	30,8%	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%	14,2%	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%	14,1%	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%	13,1%	13,6%	14,0%
Finanzergebnis	-0,9%	0,6%	-1,4%	-0,5%	-0,2%	-0,1%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	6,4%	5,8%	6,1%	12,6%	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%	12,6%	13,4%	13,9%
EE-Steuern	1,6%	0,6%	0,0%	3,1%	3,5%	3,8%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	4,8%	5,1%	6,2%	9,4%	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%	9,4%	9,9%	10,1%
Anteile Dritter	0,1%	1,4%	2,7%	2,0%	2,0%	2,0%
Jahresüberschuss	4,7%	3,7%	3,5%	7,4%	7,9%	8,1%

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	48,6	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	48,4	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	11,3	13,6	15,3
Liquide Mittel	0,2	1,3	0,7	1,0	5,5	14,7
Sonstige Vermögensgegenstände	7,9	6,8	9,4	9,5	9,6	9,8
Umlaufvermögen	13,2	14,7	18,3	21,9	28,8	39,8
Bilanzsumme	66,1	65,7	68,1	71,0	77,1	87,5
PASSIVA						
Eigenkapital	46,5	47,0	44,7	50,6	57,3	64,5
Anteile Dritter	0,1	0,8	2,0	4,1	6,5	9,3
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	3,3	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	16,3	13,3	13,6
Bilanzsumme	66,1	65,7	68,1	71,0	77,1	87,5

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%	68,4%	62,3%	54,4%
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%	69,2%	62,7%	54,5%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7,8%	9,9%	12,1%	15,9%	17,6%	17,5%
Liquide Mittel	0,3%	2,0%	1,1%	1,5%	7,2%	16,8%
Sonstige Vermögensgegenstände	12,0%	10,4%	13,8%	13,4%	12,5%	11,2%
Umlaufvermögen	20,0%	22,4%	26,9%	30,8%	37,3%	45,5%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	70,3%	71,5%	65,6%	71,3%	74,3%	73,7%
Anteile Dritter	0,1%	1,2%	2,9%	5,7%	8,5%	10,7%
Rückstellungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Zinstragende Verbindlichkeiten	14,9%	15,4%	18,5%	8,8%	3,5%	3,1%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,2%	3,5%	3,0%	4,6%	5,2%	5,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	11,4%	8,5%	10,0%	9,5%	8,6%	7,5%
Verbindlichkeiten	29,5%	27,3%	31,4%	23,0%	17,3%	15,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

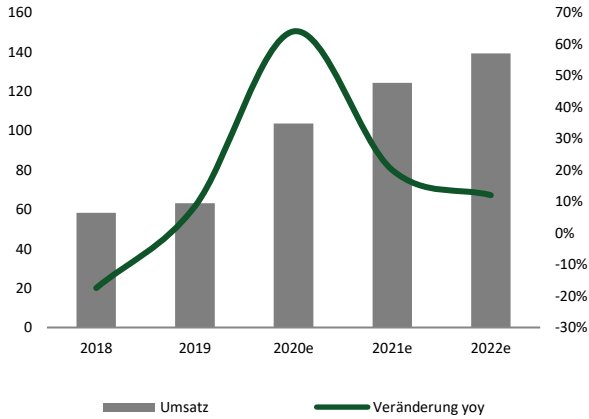
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) CLIQ Digital AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	3,4	3,0	3,9	9,8	12,3	14,1
Abschreibung Anlagevermögen	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	20,8	0,7	0,8	1,0	1,1	1,1
Veränderung langfristige Rückstellungen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

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

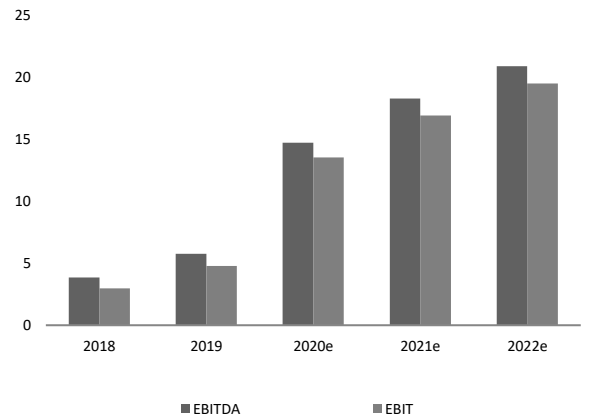
Kennzahlen CLIQ Digital AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	54,7%	27,8%	29,8%	30,8%	31,0%	31,1%
EBITDA-Marge (%)	37,1%	6,6%	9,1%	14,2%	14,7%	15,0%
EBIT-Marge (%)	7,3%	5,1%	7,6%	13,1%	13,6%	14,0%
EBT-Marge (%)	6,4%	5,8%	6,1%	12,6%	13,4%	13,9%
Netto-Umsatzrendite (%)	4,8%	5,1%	6,2%	9,4%	9,9%	10,1%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	9,4%	5,3%	8,3%	22,8%	28,0%	31,7%
ROE (%)	7,6%	4,6%	4,6%	16,5%	18,0%	17,8%
ROA (%)	5,0%	3,3%	3,2%	10,9%	12,8%	13,0%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	9,7	8,8	11,8	5,2	-2,8	-12,1
Net Debt / EBITDA	0,4	2,3	2,1	0,4	-0,2	-0,6
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,2	0,2	0,3	0,1	0,0	-0,2
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	7,0	3,3	2,1	8,4	11,3	13,3
Capex / Umsatz (%)	26%	1%	1%	1%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	4%	6%	8%	7%	7%	7%
Bewertung						
EV/Sales	#NV	#NV	#NV	#NV	#NV	#NV
EV/EBITDA	3,8	25,6	17,1	6,7	5,4	4,7
EV/EBIT	19,1	33,0	20,7	7,3	5,8	5,1
EV/FCF	14,1	30,3	46,9	11,7	8,8	7,4
KGV	27,5	41,7	40,6	11,7	9,2	8,0
KBV	1,9	1,9	2,0	1,8	1,6	1,4
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	1,9%	3,4%	4,4%	5,0%

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

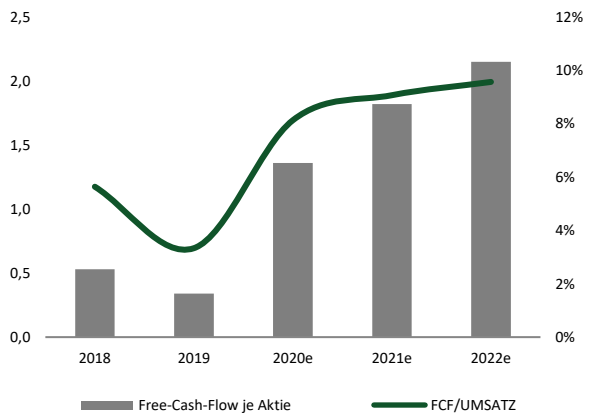
Umsatzentwicklung



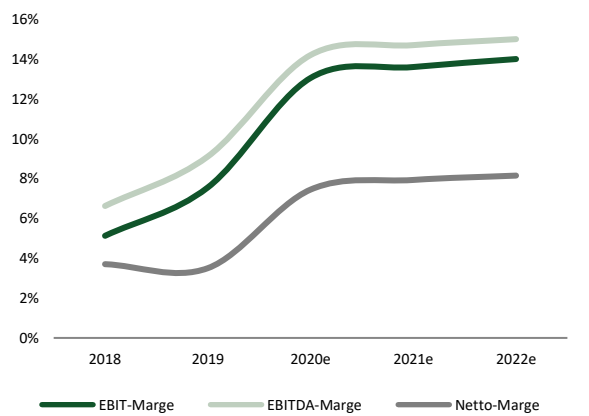
Ergebnisentwicklung



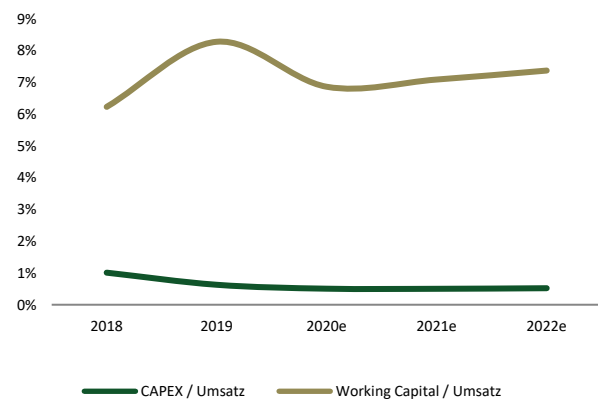
Free-Cash-Flow Entwicklung



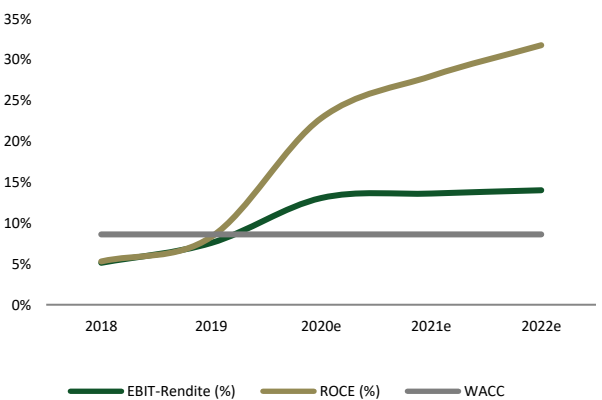
Margenentwicklung



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%
