

Empfehlung: Kaufen**Kursziel:** 3,00 Euro**Kurspotenzial:** +196 Prozent**Aktien**

KURS (Schlusskurs Vortag)	1,02 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	23,56
Marktkap. (in Mio. Euro)	23,9
Enterprise Value (in Mio. Euro)	14,6
Ticker	WIG1
ISIN	DE000A1EMG56

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	4,72
52 Wochen-Tief (in Euro)	0,85
3 M relativ zum CDAX	-9,1%
6 M relativ zum CDAX	-38,2%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	ca. 70%
Vorstand und Aufsichtsrat	9,5%
Monega Kapitalanlagegesellschaft mbH	>5,0%
Universal-Investment-Gesellschaft mbH	>3,0%
Peter Martin	>3,0%
Erste Sparinvest KAG	>3,0%

Termine

GB 2018 Ende März 2019

Prognoseanpassung

	2018e	2019e	2020e
Umsatz (alt)	48,6	56,7	62,3
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	-5,0	2,1	4,1
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	-0,22	0,07	0,14
Δ in %	-	-	-

Analyst

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

Publikation

Comment 15. Januar 2019

Wachstumsfinanzierung über Fremdkapital-Fonds erschlossen

SPORTTOTAL hat Ende letzter Woche eine neue Finanzierungsstruktur für das weitere Wachstum der sporttotal.tv-Plattform bekanntgegeben. Wir haben dazu mit dem Management gesprochen und die wesentlichen Erkenntnisse darüber sowie zu den Unternehmensmeldungen der letzten Wochen nachfolgend zusammengefasst.

Bis zu 250 Mio. Euro FK in Aussicht gestellt: Bereits Ende 2017 stellte SPORTTOTAL aufgrund einer hohen Nachfrage aus internationalen Verbänden verschiedenster Sportarten erste Einzelheiten zur geplanten EU-Expansion der Streaming-Plattform sporttotal.tv vor. Seitdem wurden jedoch, u.a. aufgrund von begrenzten Finanzmitteln, nur sehr wenige Kamerasysteme außerhalb Deutschlands installiert. Das Management hat nun durch die Partnerschaft mit der Luxemburger Fuchs & Associés Group eine Finanzierungsquelle für die internationale Expansion erschlossen.

Im Rahmen der Zusammenarbeit soll ein eigener Investmentfonds in Form eines Reserved Alternative Investment Funds (RAIF) gegründet werden. Darin wird dann in mehreren Tranchen Kapital von Family Offices sowie vermögenden Privatpersonen gebündelt und SPORTTOTAL gezielt zur Verfügung gestellt. Langfristig wird für die gesamte internationale Expansion ein Volumen von bis zu 250 Mio. Euro avisiert. Ziel ist es, das Wachstumstempo außerhalb Deutschlands deutlich zu erhöhen, ohne die Anteile der bestehenden Aktionäre durch diverse Kapitalerhöhungen zu verwässern.

Die erste Tranche soll im unteren einstelligen Mio.-Euro-Bereich liegen und bereits im Februar 2019 ausgezahlt werden. Verwendungszweck dafür ist laut Vorstand der weitere Kamerarollout sowie das Berliner Development Lab, das neue Analyse-Features sowie Community-Tools für die Plattform entwickelt. Entsprechend einiger bereits abgeschlossener Vorverträge beträgt die Laufzeit der ersten Tranche sieben Jahre und der Zinssatz liegt bei EURIBOR +8% p.a. Nach den sieben Jahren soll das Darlehen aus den Cashflows von sporttotal.tv zurückgezahlt werden. Im weiteren Verlauf der Expansion sollen dann sukzessive weitere Tranchen des RAIF aufgelegt und ausgezahlt werden. Aufgrund des für die internationale Expansion benötigten hohen Kapitalbedarfs begrüßen wir die gewählte Finanzierungsstruktur mittels Fremdkapital. Entscheidend für den Erfolg dürfte jedoch die Entwicklung des weiteren Rollouts sowie der Vermarktung der Plattform sein. Wir gehen davon aus, dass die bis zu 250 Mio. Euro nur dann eingesammelt und zur Verfügung gestellt werden, wenn es SPORTTOTAL gelingt, operative Fortschritte vorzuweisen.

Fortschritte beim Ausbau der sporttotal.tv-Plattform: Ende Dezember 2018 verkündete SPORTTOTAL den Launch der eigenen Android- und iOS-App für das Streaming-Portal sporttotal.tv. Dadurch positioniert sich das Unternehmen u.E. deutlich flexibler hinsichtlich der technologischen Weiterentwicklung, da diese zuvor im Auftrag von SPORTTOTAL durch den Kamerahersteller Pixellot durchgeführt wurde und somit eine gewisse Abhängigkeit vorhanden war.

Weiter auf der nächsten Seite →

Geschäftsjahresende: 31.12.	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Umsatz	50,8	55,7	48,6	56,7	62,3
Veränderung yoy	-15,3%	9,6%	-12,8%	16,6%	9,9%
EBITDA	-2,0	1,1	-3,6	5,4	9,2
EBIT	-3,6	0,5	-5,0	2,1	4,1
Jahresüberschuss	-6,2	0,3	-5,2	1,6	3,2
Rohertagsmarge	22,0%	19,3%	16,8%	29,1%	32,1%
EBITDA-Marge	-3,9%	2,0%	-7,4%	9,5%	14,7%
EBIT-Marge	-7,1%	0,9%	-10,4%	3,7%	6,5%
Net Debt	-1,1	-12,7	-4,3	-1,0	-2,0
Net Debt/EBITDA	0,6	-11,1	1,2	-0,2	-0,2
ROCE	-52,2%	8,0%	-50,9%	13,4%	21,0%
EPS	-0,35	0,01	-0,22	0,07	0,14
FCF je Aktie	-0,27	-0,45	-0,51	-0,14	0,05
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
EV/EBITDA	n.m.	12,8	n.m.	2,7	1,6
EV/EBIT	n.m.	28,3	n.m.	6,9	3,6
KGV	n.m.	101,5	n.m.	14,5	7,3
P/B	3,5	1,2	1,4	1,2	1,1

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,02

Darüber hinaus ist die sporttotal.tv gmbh eine Entwicklungspartnerschaft mit Google Cloud eingegangen. Ziel dieser Kooperation ist es, die Projekte in den Bereichen Artificial Intelligence und Machine Learning zu beschleunigen. Der Schwerpunkt liegt dabei bei der Entwicklung von Videoanalyse-Software, um aus dem Bildmaterial Daten von Spielen zu extrahieren und zu analysieren. Beispielsweise bietet sich dadurch für Scouts eine neue Plattform zur Gewinnung von Nachwuchsspielern. Laut Vorstand soll diese Funktion bereits im April verfügbar sein. Wir gehen davon aus, dass es sich um eine kostenpflichtige Zusatzfunktion im Abo-Modell handelt, die über die App sowie die Desktopversion der Streaming-Plattform genutzt werden kann.

Nicht zuletzt dürfte auch die Reichweite sowie die Vermarktung der sporttotal.tv-Plattform positiv durch die Google Cloud-Partnerschaft beeinflusst werden. Wir rechnen damit, dass SPORTTOTAL zukünftig auch auf die Cloud-Dienstleistungen von Google zurückgreifen wird (bisher: Microsoft Azure) und Google im Gegenzug das Cloud-Projekt mit sporttotal.tv als Referenzprojekt prominent platzieren könnte.

Positiver Newsflow auch im LIVE-Segment: Neben den Meldungen zum DIGITAL-Segment konnte SPORTTOTAL auch im Bereich der Live-Veranstaltungen Fortschritte vermelden. Für das 24h-Rennen am Nürburgring, wofür SPORTTOTAL seit 1999 die komplette Vermarktung übernimmt, wurde mit dem Mineralölkonzern Total ein neuer mehrjähriger Titelsponsor gewonnen. Darüber hinaus verlängerte der TV-Sender NITRO die Medienpartnerschaft bis Ende 2021 und der Sportauspuffhersteller REMUS schloss einen Vertrag als Hauptsponsor ab. Wenngleich wir daraus keinen direkten Einfluss auf die operative Entwicklung erwarten, wird dadurch u.E. sowohl die Attraktivität dieses Events in der Motorsportszene als auch die hohe Reputation von SPORTTOTAL als langjähriger Veranstalter deutlich.

Die hohe Expertise als Veranstalter im Bereich Motorsport wird auch durch die jüngst verlängerte Zusammenarbeit mit Porsche unter Beweis gestellt. SPORTTOTAL organisiert hierbei seit 2013 Fahrveranstaltungen im Rahmen der Porsche Experience. Der Vertrag wurde nun bis Ende 2019 verlängert und eine zusätzliche Verlängerungsoption bis Ende 2020 vereinbart. Damit sichert sich SPORTTOTAL ein jährliches Umsatzvolumen von mehr als 20 Mio. Euro (MONE: 23 Mio. Euro), das zur Erreichung der Umsatzziele in 2019 essenziell ist.

Jahresziele wirken nach wie vor sehr ambitioniert: In Bezug auf die Veröffentlichung des Geschäftsberichts 2018, die wir Ende März 2019 erwarten, gehen wir nach der deutlichen Gewinnwarnung im Juni 2018 von keinen weiteren negativen Überraschungen aus. Die Jahresziele für 2019 (Umsatz zw. 70 - 80 Mio. Euro; EBIT-Marge zw. 7 - 9%) sind u.E. auch vor dem Hintergrund des zuletzt erfreulichen Newsflows sehr ambitioniert. Letztlich dürften diese nur dann erreicht werden, wenn es SPORTTOTAL gelingt, weitere VENUES-Projekte zu gewinnen. Da laut Vorstand im Zeitraum 2018 bis 2020 das potenzielle Projektvolumen im Bereich VENUES bei insgesamt 142,5 Mio. Euro liegt, erscheint die Guidance nicht unrealistisch. Wir haben uns hier jedoch aufgrund der geringen Visibilität deutlich konservativer positioniert und gehen in unserem Modell derzeit von rund 40 Mio. Euro aus. In den nächsten Monaten erwarten wir daher weiteren positiven Newsflow durch neue VENUES-Projekte, Fortschritte bei der sporttotal.tv-Expansion sowie weitere Details zur ersten RAIF-Tranche und lassen unsere Prognosen unverändert.

Fazit: SPORTTOTAL hat in den letzten Wochen diverse positive Meldungen verkündet, wodurch sich auch die Aktie von den Tiefstständen bei 0,85 Euro etwas erholte. Weiterer positiver Newsflow sollte den Aktienkurs stützen und dabei helfen, das zuletzt verloren gegangene Vertrauen am Kapitalmarkt sukzessive wiederherzustellen. Wir bestätigen daher unsere Kaufempfehlung mit unverändertem Kursziel von 3,00 Euro.

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die SPORTTOTAL AG (vormals: _wige MEDIA AG) ist nach der Neuausrichtung und Restrukturierung in 2017 als Technologie- und Medienunternehmen im Digitalgeschäft mit Video-Plattformen und Communities, im nationalen und internationalen Projektgeschäft sowie im Geschäft mit Live-Events aktiv. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2017 erwirtschaftete das Unternehmen mit rund 150 Mitarbeitern einen Konzernumsatz aus fortgeführten Geschäftsbereichen i.H.v. 55,7 Mio. Euro.

Wichtige Meilensteine der Firmenhistorie sind im Folgenden kurz dargestellt:

- 1979** Gründung der WIGE DATA Datenservice GmbH
- 1996** Entwicklung des Infotainment-Programms FAN TV zusammen mit der MIC Informationssysteme GmbH (Großbildleinwände informieren in Stadien oder an Rennstrecken den Zuschauer)
- 2000** Börsengang der WIGE MEDIA AG und Verlagerung der Geschäftsfelder Television und Communication in 100%-ige Tochtergesellschaften
- 2005** WIGE fungiert als Host Broadcaster bei den World Games mit dem neuen HDTV Übertragungswagen HD-1
- 2013** _wige verantwortet als Generalunternehmer den Aufbau des Bereichs „Special Race Electronics“ der neuen Formel-1-Rennstrecke in Sotschi und gewinnt Porsche als Großkunden im Segment EVENT
- 2015** Mit dem HD_two (dem zweiten HD Übertragungswagen) erweitert _wige seine Kapazitäten in der Live-HD-Produktion
- 2016** _wige geht eine strategische Partnerschaft mit der Alibaba Sports Group ein und erhält einen Großauftrag aus Kuwait zur technischen Ausrüstung eines Rennstreckenprojektes
- 2016** Gründung der sporttotal.tv gmbh sowie Start der Pilotphase
- 2016** Veräußerung der Segmente BROADCAST und SOLUTIONS
- 2017** Umfirmierung in SPORTTOTAL AG sowie Veräußerung der Bereiche SOUTH&BROWSE und sport media group
- 2018** Partnerschaft mit der Ströer SE & Co. KGaA zur weitreichenden Vermarktung der Werbeformen auf der sporttotal.tv-Plattform

Mit der Gründung der sporttotal.tv gmbh sowie der Veräußerung der Segmente BROADCAST und SOLUTIONS hat SPORTTOTAL sich von zwei Kerngeschäftsfeldern getrennt und ein neues strategisches Wachstumsfeld erschlossen. Das langjährige Verlustgeschäft der TV-Produktion und die margenschwache sowie kapitalintensive Medientechnik wurden veräußert. Fortan wird der Fokus auf das Digitalgeschäft (DIGITAL), internationale Projektgeschäfte (VENUES) sowie die Umsetzung von Live-Events (LIVE) gelegt. Die nachfolgende Grafik gibt einen Überblick über die aktuelle Segmentstruktur der SPORTTOTAL AG.

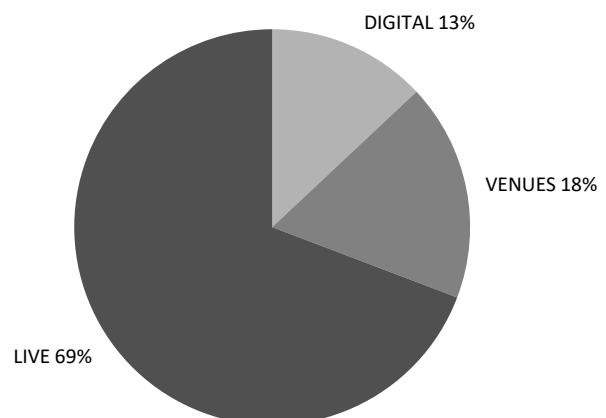
SPORTTOTAL AG	
DIGITAL	<ul style="list-style-type: none"> Besteht aus der sporttotal.tv gmbh Umsatz in 2017 = 6,8 Mio. Euro (bis zu Veräußerung noch inkl. der _wige SOUTH&BROWSE gmbh und sport media group GmbH)
VENUES	<ul style="list-style-type: none"> Bündelt alle Aktivitäten im Bereich des nationalen wie internationalen Projektgeschäfts Umsatz in 2017 = 9,3 Mio. Euro
LIVE	<ul style="list-style-type: none"> Beinhaltet die Aktivitäten der SPORTTOTAL CONTENT MARKETING gmbh, der SPORTTOTAL LIVE gmbh und der SPORTTOTAL EVENT gmbh Umsatz in 2017 = 36,2 Mio. Euro

Quelle: Unternehmen

Segmentbetrachtung

Die SPORTTOTAL AG ist als Holding für die strategische Ausrichtung und Finanzierung des Konzerns verantwortlich. Gegenüber einigen Großkunden tritt die AG als Auftragnehmer auf und gibt die Aufträge an die spezialisierten Tochterunternehmen weiter. Die folgende Grafik zeigt die Umsatzanteile der fortgeführten Geschäftsbereiche im Geschäftsjahr 2017.

Umsätze nach Geschäftsbereichen



Quelle: Unternehmen

Zum Segment **DIGITAL** gehört:

sporttotal.tv gmbh

Im Oktober 2016 hat SPORTTOTAL erstmals über das neue Geschäftsfeld sporttotal.tv berichtet. Ziel ist die vollautomatische Übertragung von Sportereignissen im Amateurbereich. Partner für das Projekt sind der Deutsche Fußball-Bund (DFB) und der Bayerische Fußball-Verband (BFV). In der Rückrunde 2016/2017 wird die sporttotal.tv gmbh (eine 100%-ige Tochter der SPORTTOTAL AG) im Rahmen einer Pilotphase Spiele aus der Regionalliga Nord, Oberliga Niedersachsen sowie Bayernliga Nord und Süd live und auf Abruf (VoD) übertragen. Über die Domains sporttotal.tv, BFV.de und FUSSBALL.de sowie mittels einer App kann das Streaming-Angebot abgerufen werden. Grundsätzlich wird die Nutzung des Angebots kostenfrei sein. Einnahmen erzielt das Portal durch Werbeerlöse. Um den Rollout voranzutreiben hat SPORTTOTAL bereits verschiedene Kooperationspartner gewonnen:

- **Pixellot:** Zur technischen Umsetzung wurde eine Partnerschaft mit dem israelischen Unternehmen Pixellot abgeschlossen. Pixellot liefert eine 180-Grad-Kamera-Technologie, die am Spielfeldrand installiert wird und vollautomatisch dem Spielgeschehen folgt. Die Partnerschaft zwischen SPORTTOTAL und Pixellot basiert auf einem Exklusivvertrag bis Ende 2019 für den deutschen Raum (mit 2-jähriger Verlängerungsoption).
- **Allianz:** Als u.a. im Sportbereich tätiger Versicherer ist die Allianz zuständig für die komplette Versicherung der Technik in den Sportstätten und beim Transport.
- **Deutsche Post:** Die Deutsche Post unterstützt SPORTTOTAL als Logistikpartner und kümmert sich um den Transport der Technik aus Israel zu den einzelnen Sportstätten in Deutschland.
- **Telekom und Microsoft:** Technologische Unterstützung erhält SPORTTOTAL von der Telekom und Microsoft. Die Telekom unterstützt im Bereich Aufbau, Konnektivität und Übertragung. Microsoft liefert die notwendige Cloud-Infrastruktur über zwei Rechenzentren in Deutschland.

Zum Segment **VENUES** gehört:

SPORTTOTAL VENUES gmbh

Die SPORTTOTAL VENUES gmbh ist auf Rennsporttechnologie und dabei insbesondere auf die Konzeption, Planung, Herstellung, Lieferung und Inbetriebnahme von elektronischer Infrastruktur für Rennstrecken/Sportstätten spezialisiert. Hierzu zählte bspw. der technische Ausbau der Formel 1-Rennstrecke 2014 in Sotschi sowie das Rennstreckenprojekt in Kuwait.

Zum Segment **LIVE** gehört:

SPORTTOTAL CONTENT MARKETING gmbh

Die SPORTTOTAL CONTENT MARKETING gmbh bietet redaktionelle Dienstleistungen im Sport- und Automotivbereich sowie die Konzeption und Umsetzung von Imagefilmen. Zusätzlich gehört die Positionierung von Marken in Form von Branded Content zum Leistungsspektrum der SPORTTOTAL CONTENT MARKETING gmbh. Werbe- und Imagestrategien werden passgenau auf digitale Plattformen zugeschnitten, um die Marken und Produkte bei den richtigen Empfängern zu platzieren.

SPORTTOTAL EVENT gmbh

Die SPORTTOTAL EVENT gmbh konzipiert und organisiert erlebnisorientierte Events als Branded Content. Dazu zählen u.a. die Konzeption und Durchführung von Corporate Events und Incentive-Management Veranstaltungen. Für den Kunden Porsche werden zum Beispiel seit 2013 Fahrveranstaltungen, Präsentationen neuer Modelle oder die Reisen der Porsche Driving Experience geplant und durchgeführt.

SPORTTOTAL LIVE gmbh

Die SPORTTOTAL LIVE gmbh übernimmt die Vermarktung, Konzeption, Planung und Durchführung des ADAC Zurich 24h-Rennens am Nürburgring. Darüber hinaus gehören zu den künftigen Aktivitäten auch weitere Großveranstaltungen wie der eigens von SPORTTOTAL ins Leben gerufene Nürburgring Award.

Management

Peter Lauterbach ist CEO der SPORTTOTAL AG. Von 2013 bis März 2016 führte er das Unternehmen als Alleinvorstand. Bereits seit 2011 hat Herr Lauterbach ein Vorstandsamt bei SPORTTOTAL inne, nachdem er die von ihm gegründete ByLauterbach GmbH in den Konzern einbrachte. Vor seiner Tätigkeit für SPORTTOTAL war Herr Lauterbach u.a. als Moderator für die Formel 1 bei Sky tätig.

Oliver Grodowski verantwortet als CTO der SPORTTOTAL AG den Bereich Technik. Herr Grodowski kam im Juni 2013 als Head of Research & Development zu SPORTTOTAL und war vor seiner Berufung in den Vorstand im März 2016 Senior Vice President Tech. Neben seiner Tätigkeit für SPORTTOTAL ist Herr Grodowski Renndirektor beim Automobil-Weltverband FIA und aktuell für die Formel E verantwortlich.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der SPORTTOTAL AG ist eingeteilt in 23.562.581 nennwertlose Stückaktien. Zu den größten Aktionären gehört die Monega Kapitalanlagegesellschaft mit einem Anteil >5,0%. Mit <3,0% ist darüber hinaus die Universal-Investment-Gesellschaft mbH, Erste Sparinvest KAG sowie Peter Martin (Trend Finanzanalysen GmbH) beteiligt. CEO Peter Lauterbach und die Aufsichtsratsmitglieder halten insgesamt 9,5%. Neben den hier aufgelisteten Aktionären gibt es noch weitere kleinere Anteilseigner, die hier dem Streubesitz von ca. 70,0% zugerechnet wurden.

G&V (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Umsatz	60,0	50,8	55,7	48,6	56,7	62,3
Bestandsveränderungen	-0,2	0,7	-0,3	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	59,8	51,6	55,5	48,6	56,7	62,3
Materialaufwand	45,7	40,4	44,8	40,5	40,2	42,3
Rohhertrag	14,1	11,2	10,7	8,2	16,5	20,0
Personalaufwendungen	11,4	10,9	8,1	9,2	9,2	9,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	4,2	4,8	4,6	4,4	4,0	3,7
Sonstige betriebliche Erträge	2,0	3,0	3,1	1,8	2,1	2,2
EBITDA	0,5	-2,0	1,1	-3,6	5,4	9,2
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,5	1,6	0,6	1,3	3,1	4,9
EBITA	-1,0	-3,6	0,5	-4,9	2,3	4,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-1,1	-3,6	0,5	-5,0	2,1	4,1
Finanzergebnis	-0,5	-0,4	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-1,7	-4,0	0,3	-5,2	1,9	3,8
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-1,7	-4,0	0,3	-5,2	1,9	3,8
EE-Steuern	-0,3	-0,2	1,0	0,0	0,2	0,6
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-1,4	-3,7	-0,7	-5,2	1,6	3,2
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-0,1	-2,6	1,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-1,5	-6,4	0,3	-5,2	1,6	3,2
Anteile Dritter	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-1,5	-6,2	0,3	-5,2	1,6	3,2

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

G&V (in % vom Umsatz) SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	-0,3%	1,4%	-0,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	99,7%	101,4%	99,6%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	76,2%	79,4%	80,3%	83,2%	70,9%	67,9%
Rohhertrag	23,6%	22,0%	19,3%	16,8%	29,1%	32,1%
Personalaufwendungen	18,9%	21,5%	14,5%	19,0%	16,3%	15,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,0%	9,4%	8,3%	9,0%	7,0%	6,0%
Sonstige betriebliche Erträge	3,3%	5,9%	5,6%	3,8%	3,7%	3,6%
EBITDA	0,9%	-3,9%	2,0%	-7,4%	9,5%	14,7%
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,5%	3,2%	1,1%	2,7%	5,5%	7,9%
EBITA	-1,7%	-7,1%	0,9%	-10,1%	4,0%	6,8%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2%	0,0%	0,0%	0,3%	0,3%	0,3%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	-1,9%	-7,1%	0,9%	-10,4%	3,7%	6,5%
Finanzergebnis	-0,9%	-0,7%	-0,3%	-0,4%	-0,5%	-0,4%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-2,8%	-7,8%	0,6%	-10,7%	3,3%	6,1%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-2,8%	-7,8%	0,6%	-10,7%	3,3%	6,1%
EE-Steuern	-0,4%	-0,4%	1,9%	0,0%	0,4%	0,9%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-2,3%	-7,3%	-1,3%	-10,7%	2,9%	5,2%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-0,2%	-5,2%	1,8%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-2,5%	-12,5%	0,5%	-10,7%	2,9%	5,2%
Anteile Dritter	0,0%	-0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-2,5%	-12,2%	0,5%	-10,7%	2,9%	5,2%

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

Bilanz (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	2,0	4,4	1,1	1,2	1,4	1,5
Sachanlagen	7,2	1,5	3,2	10,0	15,1	17,9
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	9,1	5,9	4,3	11,2	16,5	19,4
Vorräte	0,8	1,2	1,0	1,4	1,6	1,6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,8	3,3	6,6	6,0	6,1	6,0
Liquide Mittel	3,4	3,9	15,7	7,4	4,2	5,3
Sonstige Vermögensgegenstände	4,6	8,0	6,8	6,8	6,8	6,8
Umlaufvermögen	13,6	16,4	30,0	21,6	18,7	19,7
Bilanzsumme	22,7	22,3	34,3	32,8	35,2	39,1
PASSIVA						
Eigenkapital	4,0	6,9	19,2	17,6	19,2	22,5
Anteile Dritter	0,0	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	1,0	1,1	0,8	0,8	1,0	1,1
Zinstragende Verbindlichkeiten	6,3	2,3	2,6	2,6	2,6	2,6
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	5,3	3,1	4,5	4,3	4,7	5,1
Sonstige Verbindlichkeiten	6,1	8,3	7,3	7,5	7,7	7,9
Verbindlichkeiten	18,7	14,7	15,1	15,2	15,9	16,6
Bilanzsumme	22,7	22,3	34,3	32,8	35,2	39,1

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	8,6%	19,6%	3,2%	3,8%	3,9%	3,8%
Sachanlagen	31,6%	6,6%	9,2%	30,4%	43,0%	45,8%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%
Anlagevermögen	40,2%	26,3%	12,4%	34,2%	46,9%	49,7%
Vorräte	3,4%	5,5%	2,8%	4,3%	4,5%	4,1%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	21,2%	14,8%	19,2%	18,3%	17,3%	15,3%
Liquide Mittel	15,1%	17,4%	45,7%	22,7%	12,0%	13,6%
Sonstige Vermögensgegenstände	20,3%	35,9%	19,7%	20,6%	19,2%	17,3%
Umlaufvermögen	60,0%	73,5%	87,5%	65,8%	53,0%	50,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	17,7%	31,1%	55,9%	53,7%	54,7%	57,5%
Anteile Dritter	0,0%	2,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	4,5%	4,8%	2,3%	2,6%	2,8%	2,7%
Zinstragende Verbindlichkeiten	27,8%	10,2%	7,4%	7,8%	7,3%	6,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	23,1%	13,9%	13,0%	13,1%	13,4%	13,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	27,0%	37,2%	21,3%	22,9%	21,9%	20,2%
Verbindlichkeiten	82,5%	66,0%	44,1%	46,4%	45,3%	42,5%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

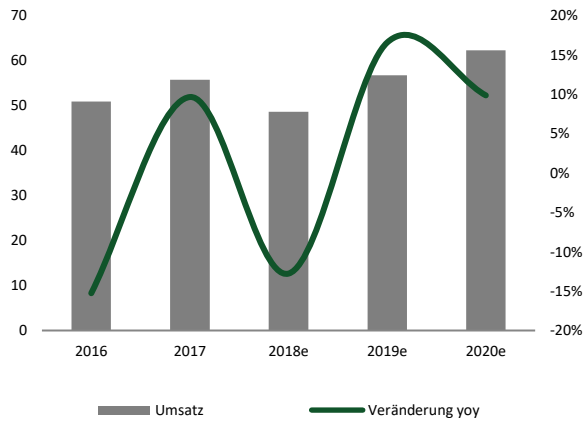
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-1,5	-6,4	0,3	-5,2	1,6	3,2
Abschreibung Anlagevermögen	3,2	3,0	0,6	1,3	3,1	4,9
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,3	-0,1	-0,4	0,1	0,1	0,1
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-0,6	0,5	1,5	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	0,9	-2,9	2,0	-3,7	5,0	8,4
Veränderung Working Capital	-1,7	1,5	-9,1	0,2	0,3	0,7
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-0,8	-1,4	-7,1	-3,5	5,3	9,1
CAPEX	-2,6	-3,4	-2,7	-8,4	-8,6	-8,0
Sonstiges	0,3	0,1	6,6	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-2,4	-3,3	3,9	-8,4	-8,6	-8,0
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-0,1	-1,6	0,8	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	1,6	6,8	11,5	3,7	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	1,5	5,3	12,3	3,7	0,0	0,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-1,7	0,6	9,2	-8,3	-3,2	1,1
Endbestand liquide Mittel	2,9	3,5	12,7	7,4	4,2	5,3

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

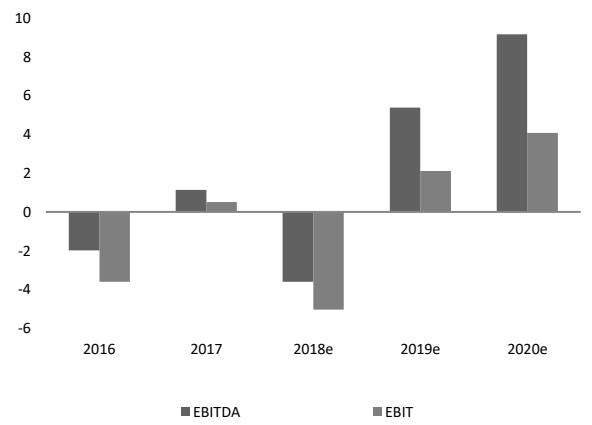
Kennzahlen SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rohertragsmarge (%)	23,6%	22,0%	19,3%	16,8%	29,1%	32,1%
EBITDA-Marge (%)	0,9%	-3,9%	2,0%	-7,4%	9,5%	14,7%
EBIT-Marge (%)	-1,9%	-7,1%	0,9%	-10,4%	3,7%	6,5%
EBT-Marge (%)	-2,8%	-7,8%	0,6%	-10,7%	3,3%	6,1%
Netto-Umsatzrendite (%)	-2,3%	-7,3%	-1,3%	-10,7%	2,9%	5,2%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	-20,2%	-52,2%	8,0%	-50,9%	13,4%	21,0%
ROE (%)	-41,0%	-154,3%	4,1%	-27,2%	9,3%	16,8%
ROA (%)	-6,6%	-27,8%	0,8%	-15,9%	4,6%	8,3%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	3,4	-1,1	-12,7	-4,3	-1,0	-2,0
Net Debt / EBITDA	6,4	n.m.	-11,1	n.m.	-0,2	-0,2
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,8	-0,1	-0,7	-0,2	-0,1	-0,1
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-3,5	-4,7	-9,7	-11,9	-3,2	1,1
Capex / Umsatz (%)	4%	7%	5%	17%	15%	13%
Working Capital / Umsatz (%)	-8%	-7%	-6%	-7%	-6%	-6%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
EV/EBITDA	27,7	-	12,8	-	2,7	1,6
EV/EBIT	-	-	28,3	-	6,9	3,6
EV/FCF	-	-	-	-	-	13,2
KGV	-	-	101,5	-	14,5	7,3
P/B	6,0	3,5	1,2	1,4	1,2	1,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

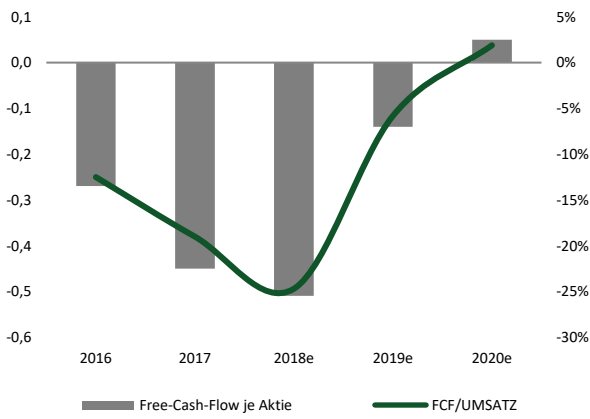
Umsatzentwicklung



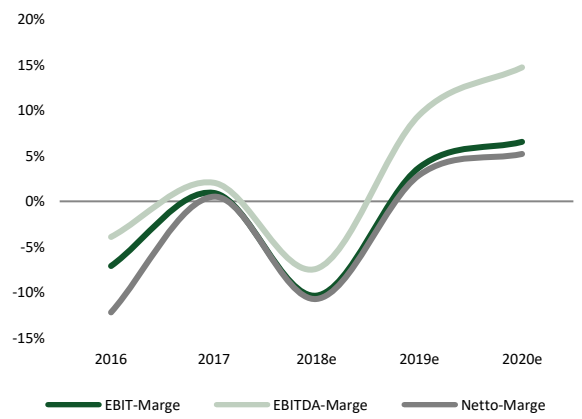
Ergebnisentwicklung



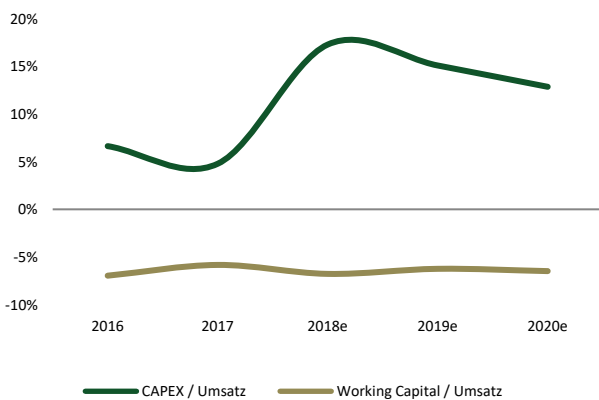
Free-Cash-Flow Entwicklung



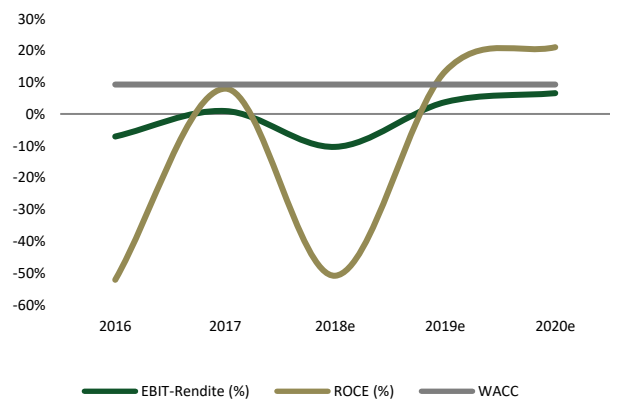
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



DISCLAIMER

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind.

Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.

Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über mögliche Interessenkonflikte (Stand: 15.01.2019):

Bei Veröffentlichung dieser Publikation liegen folgende Interessenkonflikte im Sinne der FinAnV vor: Montega AG hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert. Ein mit Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein.

Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 15.01.2019):

Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 15.01.2019):

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile:

Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Group-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:

Kaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Halten: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Verkaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108 und Marie-Curie-Str. 24-28
53117 Bonn 60439 Frankfurt

Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de
Tel: +49 40 4 1111 37 80

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	20.03.2017	2,51	3,60	+43%
Kaufen	06.04.2017	2,60	3,50	+35%
Kaufen	28.04.2017	2,83	3,70	+31%
Kaufen	29.06.2017	3,16	3,70	+17%
Halten	03.08.2017	3,63	3,70	+2%
Kaufen	06.09.2017	3,32	3,70	+11%
Kaufen	08.11.2017	4,37	5,00	+14%
Kaufen	23.02.2018	4,48	5,00	+12%
Kaufen	03.04.2018	4,30	5,00	+16%
Kaufen	08.06.2018	4,10	4,70	+15%
Halten	22.06.2018	4,01	3,50	-13%
Kaufen	21.08.2018	1,85	3,50	+89%
Kaufen	29.08.2018	1,95	3,50	+79%
Kaufen	14.09.2018	1,69	3,30	+95%
Kaufen	11.10.2018	1,03	3,00	+193%
Kaufen	15.01.2019	1,02	3,00	+196%