

Empfehlung: Kaufen (zuvor: Halten)

Kursziel: 3,50 Euro

Kurspotenzial: +89 Prozent

Aktien Daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	1,85 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	21,42
Marktkap. (in Mio. Euro)	39,6
Enterprise Value (in Mio. Euro)	27,3
Ticker	WIG1
ISIN	DE000A1EMG56

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	4,72
52 Wochen-Tief (in Euro)	1,77
3 M relativ zum CDAX	-48,2%
6 M relativ zum CDAX	-56,2%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	ca. 65%
Vorstand und Aufsichtsrat	9,5%
Monega Kapitalanlagegesellschaft mbH	>5,0%
Universal-Investment-Gesellschaft mbH	>5,0%
Peter Martin	>5,0%
Allianz Global Investors GmbH	>3,0%

Termine

H1 Bericht	30. August 2018
------------	-----------------

Prognoseanpassung

	2018e	2019e	2020e
Umsatz (alt)	48,6	57,3	62,9
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	-5,0	2,1	4,1
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	-0,24	0,08	0,15
Δ in %	-	-	-

Analyst

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

Publikation

Comment	21. August 2018
---------	-----------------

SPORTTOTAL gewinnt zwei Rennstreckenprojekte und verdeutlicht damit starke Marktposition im VENUES-Segment

SPORTTOTAL hat im August zwei Rennstreckenprojekte gewonnen. Die 100%ige Tochtergesellschaft VENUES GmbH setzte sich dabei erfolgreich gegen internationale Konkurrenten wie z.B. AT&T und Siemens durch.

Mit der RIO MOTORSPORTS LLC wurde ein **Vorvertrag zur technischen Ausrüstung eines Rennstreckenprojekts in Rio de Janeiro** unterzeichnet. Das Auftragsvolumen liegt für den ersten Bauabschnitt im unteren zweistelligen Mio.-Euro-Bereich (MONE: rd. 12 Mio. Euro). Wir gehen davon aus, dass ca. 90% des Auftragsvolumens (MONE: 10,8 Mio. Euro) in 2019 bei SPORTTOTAL umsatz- und ertragswirksam wird. Bei einer vom Unternehmen für solche Projektarbeiten avisierten EBIT-Marge von ca. 25% dürfte aus dem Projekt daher für 2019 ein EBIT-Beitrag von etwa 2,7 Mio. Euro resultieren. Für die weiteren Bauabschnitte erwarten wir kein nennenswertes zusätzliches Auftragsvolumen.

Das zweite Projekt betrifft mit einem Auftragsvolumen im mittleren einstelligen Mio.-Euro-Bereich (MONE: rd. 4 Mio. Euro) eine **Rennstreckenausstattung in St. Petersburg**. Die Arbeiten sollen bereits in 2018 beginnen und in 2019 abgeschlossen werden. Anders als beim Projekt in Brasilien dürfte etwa die Hälfte des Projektvolumens in Russland noch im laufenden Jahr realisiert werden (MONE: Umsatz ca. 2,3 Mio. Euro, EBIT ca. 0,6 Mio. Euro). Für 2019 verbleiben u.E. dann noch Erlöse von 1,7 Mio. Euro sowie ein Ergebnisbeitrag von 0,4 Mio. Euro.

Nach der Guidanceanpassung Ende Juni aufgrund eines schwächeren Verlaufs des internationalen Projektgeschäfts hat SPORTTOTAL durch die nun gewonnenen **Projekte in Brasilien und Russland u.E. gezeigt, dass das Unternehmen über eine durchaus starke Wettbewerbsposition** in diesem Bereich verfügt. Da die Projekte bereits in den kürzlich angepassten Unternehmenszielen für 2018 enthalten sein dürften (Umsatz: 42,0 bis 56,0 Mio. Euro, EBIT: -3,0 bis -8,2 Mio. Euro) und wir mit Großprojekten dieser Art gerechnet hatten, lassen wir unsere Modellannahmen für 2018 ff. unverändert.

Der Großteil der Umsatz- und Ergebnisbeiträge aus dem Segment VENUES sollte damit im laufenden Jahr in H2 anfallen, sodass die jüngsten Projekterfolge noch nicht in den H1-Zahlen am 30. August sichtbar werden (MONE: Umsatz H1/18e: 23,5 Mio. Euro, EBIT H1/18e: -3,8 Mio. Euro). Die schwachen Halbjahreszahlen sehen wir jedoch durch die deutlichen Kursabschläge seit der Gewinnwarnung Ende Juni bereits eingepreist.

Fazit: Der Newsflow hat sich für SPORTTOTAL zuletzt wieder etwas aufgehellt. Die bislang ausbleibende Kurserholung dürfte jedoch darauf zurückzuführen sein, dass das volatile Rennstreckenprojektgeschäft nicht zum Kern der Equity Story gehört. Entscheidend dürfte in den nächsten Quartalen vielmehr der Fortschritt der Streaming-Plattform sporttotal.tv sein. Angesichts des u.E. übertriebenen Kursrücksetzers der letzten Wochen stufen wir die Aktie mit einem unveränderten Kursziel von 3,50 Euro wieder auf „Kaufen“ hoch.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Umsatz	50,8	55,7	48,6	57,3	62,9
Veränderung yoy	-15,3%	9,6%	-12,8%	17,8%	9,8%
EBITDA	-2,0	1,1	-3,5	5,4	9,2
EBIT	-3,6	0,5	-5,0	2,1	4,1
Jahresüberschuss	-6,2	0,3	-5,2	1,6	3,3
Rohertagsmarge	22,0%	19,3%	16,9%	29,0%	32,0%
EBITDA-Marge	-3,9%	2,0%	-7,3%	9,4%	14,6%
EBIT-Marge	-7,1%	0,9%	-10,3%	3,7%	6,5%
Net Debt	-1,1	-12,7	-6,1	-2,5	-3,0
Net Debt/EBITDA	0,6	-11,1	1,7	-0,5	-0,3
ROCE	-52,2%	8,0%	-69,3%	20,1%	28,1%
EPS	-0,35	0,01	-0,24	0,08	0,15
FCF je Aktie	-0,27	-0,45	-0,30	-0,16	0,03
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4
EV/EBITDA	n.m.	24,0	n.m.	5,1	3,0
EV/EBIT	n.m.	53,0	n.m.	12,9	6,7
KGV	n.m.	185,0	n.m.	23,1	12,3
P/B	5,7	2,1	2,8	2,5	2,1

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,85

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

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.

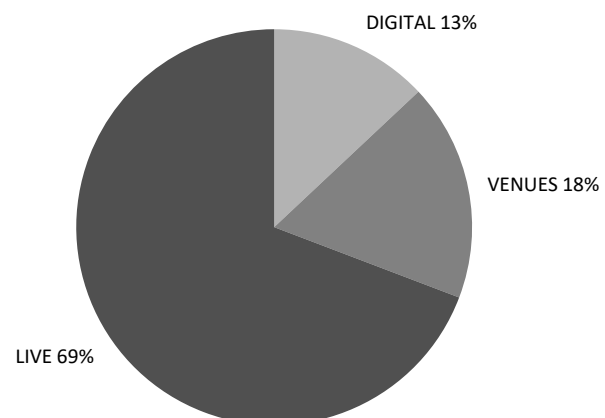
SPORTTOTAL AG	
DIGITAL	<ul style="list-style-type: none"> Besteht aus der sporttotal.tv gmbh Umsatz in 2017 = 6,8 Mio. Euro (bis zu Veräußerung noch inkl. der_wige SOUTH&BROWSE gmbh und sport media group GmbH)
VENUES	<ul style="list-style-type: none"> Bündelt alle Aktivitäten im Bereich des nationalen 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 21.420.529 nennwertlose Stückaktien. Zu den größten Aktionären gehören die Monega Kapitalanlagegesellschaft, Universal-Investment-Gesellschaft mbH, Peter Martin (Trend Finanzanalysen GmbH) und jeweils mit einem Anteil >5,0%. Mit etwas >3,0% ist darüber hinaus die Allianz Global Investors 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. 65,0% zugerechnet wurden.

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	Terminal Value
Umsatz	48,6	57,3	62,9	68,0	72,1	75,7	78,7	80,3
Veränderung	-12,8%	17,8%	9,8%	8,2%	6,0%	5,0%	4,0%	2,0%
EBIT	-5,0	2,1	4,1	6,4	8,2	8,8	9,4	8,1
EBIT-Marge	-10,3%	3,7%	6,5%	9,4%	11,4%	11,6%	12,0%	10,0%
NOPAT	-5,0	1,9	3,5	5,1	6,6	7,0	7,6	5,6
Abschreibungen	1,4	3,3	5,1	5,9	5,1	5,1	5,0	3,2
in % vom Umsatz	3,0%	5,7%	8,1%	8,7%	7,1%	6,7%	6,3%	4,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	2,9	0,0	0,2	0,0	0,4	0,3	0,3	0,1
- Investitionen	-5,7	-8,6	-8,0	-4,2	-3,1	-3,1	-3,1	-3,2
Investitionsquote	11,7%	14,9%	12,7%	6,2%	4,3%	4,1%	4,0%	4,0%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	-6,3	-3,3	0,8	6,9	9,0	9,4	9,7	5,8
WACC	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%
Present Value	-6,0	-2,9	0,7	5,2	6,2	6,0	5,7	48,3
Kumuliert	-6,0	-8,9	-8,3	-3,1	3,2	9,2	14,8	63,1

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	63,1
Terminal Value	48,3
Anteil vom Tpv-Wert	76%
Verbindlichkeiten	3,0
Liquide Mittel	15,7
Eigenkapitalwert	75,8

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2018-2021	11,8%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2018-2024	8,4%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2025	2,0%
EBIT-Marge	2018-2021	2,3%
EBIT-Marge	2018-2024	6,3%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2025	10,0%

Aktienzahl (Mio.)	21,42
Wert je Aktie (Euro)	3,54
+Upside / -Downside	91%
Aktienkurs (Euro)	1,85
Modellparameter	
Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	7,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
9,03%	3,09	3,21	3,28	3,36	3,52
8,78%	3,19	3,33	3,41	3,49	3,67
8,53%	3,31	3,45	3,54	3,63	3,83
8,28%	3,43	3,59	3,68	3,78	4,00
8,03%	3,55	3,73	3,83	3,94	4,19

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2025e

WACC	9,54%	9,79%	10,04%	10,29%	10,54%
9,03%	3,19	3,23	3,28	3,33	3,38
8,78%	3,30	3,35	3,41	3,46	3,51
8,53%	3,43	3,48	3,54	3,59	3,65
8,28%	3,56	3,62	3,68	3,74	3,79
8,03%	3,71	3,77	3,83	3,90	3,96

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Umsatz	60,0	50,8	55,7	48,6	57,3	62,9
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	57,3	62,9
Materialaufwand	45,7	40,4	44,8	40,4	40,7	42,7
Rohhertrag	14,1	11,2	10,7	8,2	16,6	20,1
Personalaufwendungen	11,4	10,9	8,1	9,2	9,3	9,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	4,2	4,8	4,6	4,4	4,0	3,8
Sonstige betriebliche Erträge	2,0	3,0	3,1	1,8	2,1	2,3
EBITDA	0,5	-2,0	1,1	-3,5	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	-4,8	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	3,3
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	3,3
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	3,3

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%	83,1%	71,0%	68,0%
Rohhertrag	23,6%	22,0%	19,3%	16,9%	29,0%	32,0%
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%	-7,3%	9,4%	14,6%
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,5%	3,2%	1,1%	2,7%	5,4%	7,8%
EBITA	-1,7%	-7,1%	0,9%	-10,0%	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%	-10,3%	3,7%	6,5%
Finanzergebnis	-0,9%	-0,7%	-0,3%	-0,4%	-0,4%	-0,4%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-2,8%	-7,8%	0,6%	-10,6%	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%	-10,6%	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%	-10,6%	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%	-10,6%	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%	-10,6%	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	7,3	12,4	15,2
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	9,1	5,9	4,3	8,5	13,8	16,7
Vorräte	0,8	1,2	1,0	0,6	0,7	0,8
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,8	3,3	6,6	4,1	4,9	5,3
Liquide Mittel	3,4	3,9	15,7	9,2	5,7	6,3
Sonstige Vermögensgegenstände	4,6	8,0	6,8	6,8	6,8	6,8
Umlaufvermögen	13,6	16,4	30,0	20,7	18,1	19,2
Bilanzsumme	22,7	22,3	34,3	29,2	31,9	35,9
PASSIVA						
Eigenkapital	4,0	6,9	19,2	14,0	15,6	18,9
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	5,0	5,5
Sonstige Verbindlichkeiten	6,1	8,3	7,3	7,5	7,7	7,9
Verbindlichkeiten	18,7	14,7	15,1	15,2	16,2	17,0
Bilanzsumme	22,7	22,3	34,3	29,2	31,9	35,9

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%	4,3%	4,3%	4,1%
Sachanlagen	31,6%	6,6%	9,2%	24,9%	38,9%	42,4%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Anlagevermögen	40,2%	26,3%	12,4%	29,2%	43,3%	46,6%
Vorräte	3,4%	5,5%	2,8%	2,1%	2,2%	2,2%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	21,2%	14,8%	19,2%	14,0%	15,4%	14,8%
Liquide Mittel	15,1%	17,4%	45,7%	31,6%	17,9%	17,6%
Sonstige Vermögensgegenstände	20,3%	35,9%	19,7%	23,1%	21,2%	18,8%
Umlaufvermögen	60,0%	73,5%	87,5%	70,8%	56,6%	53,5%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	17,7%	31,1%	55,9%	48,0%	49,0%	52,6%
Anteile Dritter	0,0%	2,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	4,5%	4,8%	2,3%	2,9%	3,1%	2,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	27,8%	10,2%	7,4%	8,8%	8,0%	7,1%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	23,1%	13,9%	13,0%	14,7%	15,7%	15,3%
Sonstige Verbindlichkeiten	27,0%	37,2%	21,3%	25,7%	24,2%	22,0%
Verbindlichkeiten	82,5%	66,0%	44,1%	52,1%	50,9%	47,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

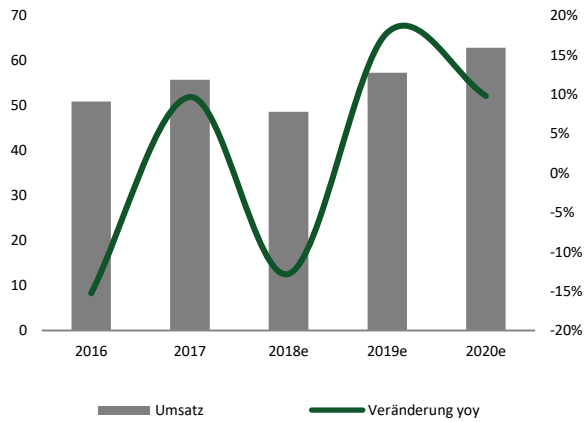
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-1,5	-6,4	0,3	-5,2	1,6	3,3
Abschreibung Anlagevermögen	3,2	3,0	0,6	1,3	3,1	4,9
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2
Veränderung langfristige Rückstellungen	-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	2,9	0,0	0,2
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-0,8	-1,4	-7,1	-0,8	5,0	8,6
CAPEX	-2,6	-3,4	-2,7	-5,7	-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	-5,7	-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	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	1,5	5,3	12,3	0,0	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	-6,5	-3,5	0,6
Endbestand liquide Mittel	2,9	3,5	12,7	9,2	5,7	6,3

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

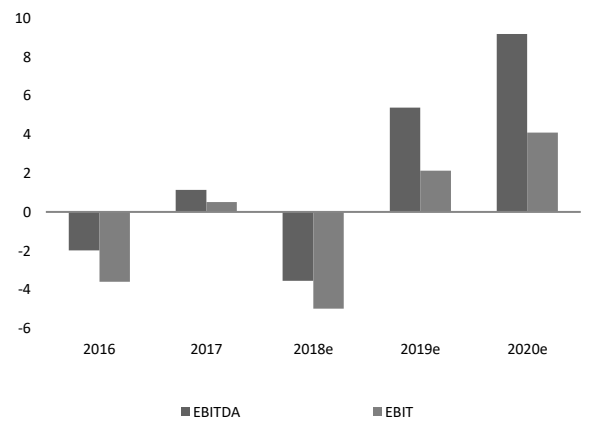
Kennzahlen SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rohrertragsmarge (%)	23,6%	22,0%	19,3%	16,9%	29,0%	32,0%
EBITDA-Marge (%)	0,9%	-3,9%	2,0%	-7,3%	9,4%	14,6%
EBIT-Marge (%)	-1,9%	-7,1%	0,9%	-10,3%	3,7%	6,5%
EBT-Marge (%)	-2,8%	-7,8%	0,6%	-10,6%	3,3%	6,1%
Netto-Umsatzrendite (%)	-2,3%	-7,3%	-1,3%	-10,6%	2,9%	5,2%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	-20,2%	-52,2%	8,0%	-69,3%	20,1%	28,1%
ROE (%)	-41,0%	-154,3%	4,1%	-26,9%	11,7%	20,8%
ROA (%)	-6,6%	-27,8%	0,8%	-17,7%	5,1%	9,1%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	3,4	-1,1	-12,7	-6,1	-2,5	-3,0
Net Debt / EBITDA	6,4	n.m.	-11,1	n.m.	-0,5	-0,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,8	-0,1	-0,7	-0,4	-0,2	-0,2
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-3,5	-4,7	-9,7	-6,5	-3,5	0,6
Capex / Umsatz (%)	4%	7%	5%	12%	15%	13%
Working Capital / Umsatz (%)	-8%	-7%	-6%	-10%	-11%	-10%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4
EV/EBITDA	51,8	-	24,0	-	5,1	3,0
EV/EBIT	-	-	53,0	-	12,9	6,7
EV/FCF	-	-	-	-	-	44,2
KGV	-	-	185,0	-	23,1	12,3
P/B	9,9	5,7	2,1	2,8	2,5	2,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

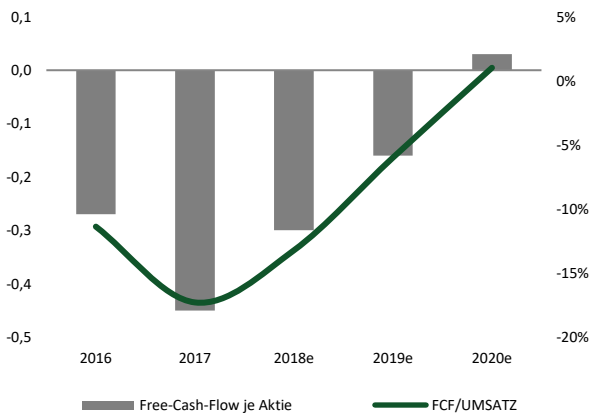
Umsatzentwicklung



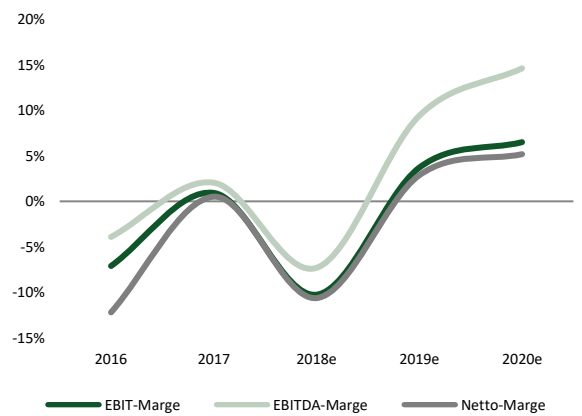
Ergebnisentwicklung



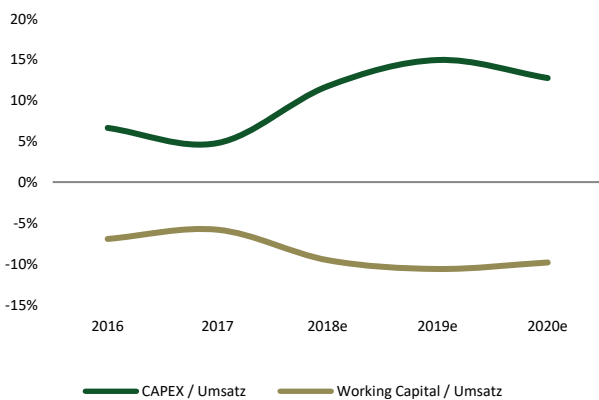
Free-Cash-Flow Entwicklung



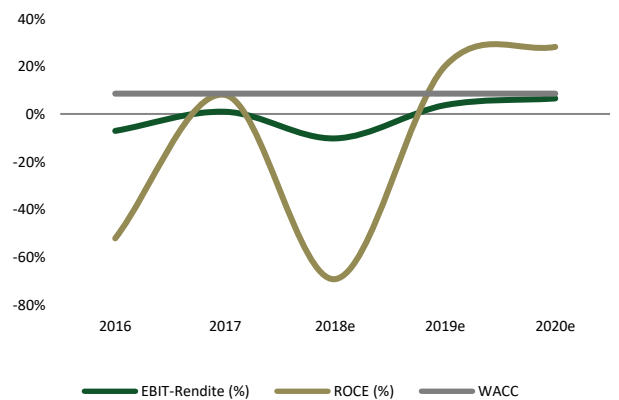
Margenentwicklung



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: 21.08.2018):

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: 21.08.2018):

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: 21.08.2018):

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%