

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 1,80 Euro

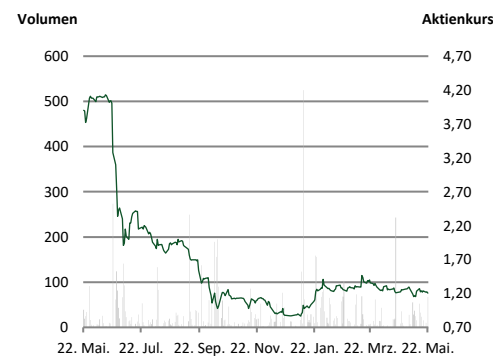
**Kurspotenzial:** +49 Prozent

#### Aktien Daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	1,21 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	26,13
Marktkap. (in Mio. Euro)	31,5
Enterprise Value (in Mio. Euro)	20,8
Ticker	WIG1
ISIN	DE000A1EMG56

#### Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	4,20
52 Wochen-Tief (in Euro)	0,85
3 M relativ zum CDAX	-6,8%
6 M relativ zum CDAX	+2,1%



Quelle: Capital IQ

#### Aktionärsstruktur

Strebbesitz	ca. 70%
Vorstand und Aufsichtsrat	10,1%
Monega Kapitalanlagegesellschaft mbH	>5,0%
Franz-Josef Wernze	>5,0%
Universal-Investment-Gesellschaft mbH	>3,0%
Peter Martin	>3,0%

#### Termine

H1 Bericht 30. August 2019

#### Prognoseanpassung

	2019e	2020e	2021e
Umsatz (alt)	53,7	59,9	65,4
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	-3,8	0,9	4,2
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	-0,14	0,02	0,12
Δ in %	-	-	-

#### Analyst

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

#### Publikation

Comment 23. Mai 2019

## Newsflow der letzten Wochen zeigt erste operative Fortschritte im Rennstreckenprojektgeschäft und der Streaming-Plattform

SPORTTOTAL vermeldete in den letzten zwei Wochen wie erwartet Erfolge im DIGITAL- und VENUES-Segment. Wir haben dies zum Anlass genommen und die jüngste Entwicklung mit dem Management in Köln diskutiert.

Bereits Anfang Mai verkündete das Unternehmen eine **langfristige Partnerschaft mit Samsung** im Bereich Smart TVs. Zum Start der Saison 2019/2020 werden die Inhalte der Streaming-Plattform sporttotal.tv auch in die Samsung SPORTWORLD aller Samsung Smart TVs integriert. Samsung-Kunden können dann durch eine App neben kostenpflichtigen Streamingangeboten von Sky, DAZN und Eurosport auch auf die kostenfreien Inhalte von sporttotal.tv zugreifen. Samsung selbst bewirbt die SPORTWORLD seit dem Launch Anfang 2018 sehr aktiv. Konkrete Angaben zu Nutzerzahlen der SPORTWORLD gibt es derzeit jedoch noch keine. Dennoch sollte die Kooperation SPORTTOTAL bei der Vergrößerung der Reichweite ab H2 helfen.

Neben dieser Partnerschaft hat SPORTTOTAL Ende vergangener Woche auch **Neuigkeiten zur Finanzierungsstruktur der geplanten EU-Expansion** bekanntgegeben. Ursprünglich wurde die Auszahlung einer ersten Tranche des Investmentfonds (Reserved Alternative Investment Funds) im unteren einstelligen Millionen-Euro-Bereich bereits für Februar angekündigt. Aufgrund von zeitlichen Verzögerungen im Rahmen der Fondsaufgabe rechnet SPORTTOTAL nun mit einer Auszahlung in Q3, die dann jedoch mit ca. 20 Mio. Euro deutlich über der zu Jahresbeginn genannten Tranchenhöhe liegen soll. In unserem Bewertungsmodell berücksichtigen wir die FK-Mittelzuflüsse sowie den dadurch entstehenden erhöhten Zinsaufwand erst ab dem Zeitpunkt der finalen Finanzierungszusage.

Auch im VENUES-Segment erzielte SPORTTOTAL gestern durch den **Abschluss eines verbindlichen Vertrags für die technische Ausrüstung eines Rennstreckenprojekts** in Rio de Janeiro einen ersten Erfolg im laufenden Jahr (Auftragsvolumen: unterer zweistelliger Millionen-Euro-Bereich, MONE: 12 Mio. Euro). Da der Vorvertrag dazu bereits im August 2018 unterzeichnet wurde, ist dieses Projekt sowohl in der Guidance als auch unseren Schätzungen für 2019 bereits enthalten. Wir gehen davon aus, dass mit ca. 80% des Auftragsvolumens der Großteil noch in 2019 umsatz- und ertragswirksam wird (MONE: Umsatz 9,6 Mio. Euro; EBIT 2,4 Mio. Euro bei rund 25% EBIT-Marge im Projektgeschäft). Zur Erfüllung der Jahresziele sind jedoch weitere Projektzuschläge im VENUES-Bereich notwendig. Wir rechnen mit positiven Meldungen zu neuen Projekten bereits in den nächsten Wochen.

**Fazit:** Durch den jüngsten Newsflow hat SPORTTOTAL erste Erfolgsmeldungen zur Erreichung der Jahresziele geliefert. Insbesondere die Gewinnung weiterer Rennstreckenprojekte könnte der Aktie frische Impulse geben. Mit unveränderten Prognosen bestätigen wir das Kursziel von 1,80 Euro und unsere Kaufempfehlung.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	55,7	37,6	53,7	59,9	65,4
Veränderung yoy	9,6%	-32,5%	42,8%	11,4%	9,2%
EBITDA	1,1	-6,7	-0,7	6,0	10,1
EBIT	0,5	-8,0	-3,8	0,9	4,2
Jahresüberschuss	0,3	-7,1	-3,5	0,5	3,3
Rohertagsmarge	19,3%	13,7%	20,8%	28,2%	32,0%
EBITDA-Marge	2,0%	-17,7%	-1,3%	10,0%	15,5%
EBIT-Marge	0,9%	-21,3%	-7,0%	1,5%	6,4%
Net Debt	-12,7	-7,7	-2,9	-1,9	-6,0
Net Debt/EBITDA	-11,1	1,2	4,1	-0,3	-0,6
ROCE	8,0%	-110,0%	-36,9%	6,7%	31,1%
EPS	0,01	-0,27	-0,14	0,02	0,12
FCF je Aktie	-0,45	-0,32	-0,29	-0,04	0,16
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,4	0,6	0,4	0,3	0,3
EV/EBITDA	18,3	n.m.	n.m.	3,5	2,1
EV/EBIT	40,4	n.m.	n.m.	23,8	5,0
KGV	120,5	n.m.	n.m.	60,3	10,0
P/B	1,6	2,0	2,1	2,0	1,7

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,21

## 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 2018 erwirtschaftete das Unternehmen mit rund 182 Mitarbeitern einen Konzernumsatz aus fortgeführten Geschäftsbereichen i.H.v. 37,6 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.

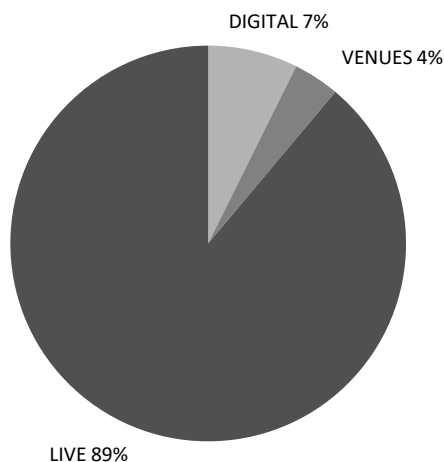
SPORTTOTAL AG	
<b>DIGITAL</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Besteht aus der sporttotal.tv gmbh, die sich mit dem Auf- und Ausbau des gleichnamigen Streaming-Dienstes befasst</li> <li>Umsatz in 2018 = 2,8 Mio. Euro</li> </ul>
<b>VENUES</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bündelt alle Aktivitäten des nationalen wie internationalen Projektgeschäfts</li> <li>Umsatz in 2018 = 1,4 Mio. Euro</li> </ul>
<b>LIVE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Beinhaltet den Bereich der Projektierung, Durchführung, Vermarktung und Medialisierung von Sportveranstaltungen und Erlebnisreisen</li> <li>Umsatz in 2018 = 34,8 Mio. Euro</li> </ul>

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 2018.

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.

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 26.144.044 nennwertlose Stückaktien. Zu den größten Aktionären gehört die Monega Kapitalanlagegesellschaft sowie Herr Franz-Josef Wernze mit einem Anteil von jeweils >5,0%. Mit <3,0% ist darüber hinaus die Universal-Investment-Gesellschaft mbH sowie Peter Martin (Trend Finanzanalysen GmbH) beteiligt. CEO Peter Lauterbach und die Aufsichtsratsmitglieder halten insgesamt 10,7%. Neben den hier aufgelisteten Aktionären gibt es noch weitere kleinere Anteilseigner, die hier dem Streubesitz von ca. 70,0% zugerechnet wurden.

## ANHANG

## DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>53,7</b>	<b>59,9</b>	<b>65,4</b>	<b>70,3</b>	<b>73,8</b>	<b>76,8</b>	<b>79,1</b>	<b>80,6</b>
Veränderung	42,8%	11,4%	9,2%	7,6%	5,0%	4,0%	3,0%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>-3,8</b>	<b>0,9</b>	<b>4,2</b>	<b>5,9</b>	<b>7,0</b>	<b>7,7</b>	<b>8,7</b>	<b>7,3</b>
EBIT-Marge	-7,0%	1,5%	6,4%	8,4%	9,5%	10,0%	11,0%	9,0%
<b>NOPAT</b>	<b>-3,4</b>	<b>0,7</b>	<b>3,5</b>	<b>4,7</b>	<b>5,6</b>	<b>6,1</b>	<b>7,0</b>	<b>5,0</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>3,1</b>	<b>5,1</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>	<b>5,5</b>	<b>5,4</b>	<b>5,1</b>	<b>3,6</b>
in % vom Umsatz	5,7%	8,5%	9,1%	8,5%	7,5%	7,0%	6,5%	4,5%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	0,0	0,5	0,5	0,2	0,4	-0,1	-0,2	-0,2
- Investitionen	-7,3	-7,1	-5,6	-3,9	-3,9	-4,2	-4,6	-4,0
Investitionsquote	13,6%	11,9%	8,6%	5,6%	5,3%	5,5%	5,8%	5,0%
<b>Übriges</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>-7,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>4,4</b>	<b>7,0</b>	<b>7,6</b>	<b>7,2</b>	<b>7,4</b>	<b>4,4</b>
<b>WACC</b>	<b>10,4%</b>	<b>10,4%</b>	<b>10,4%</b>	<b>10,4%</b>	<b>10,4%</b>	<b>10,4%</b>	<b>10,4%</b>	<b>10,4%</b>
Present Value	-7,0	-0,6	3,3	4,8	4,7	4,1	3,7	23,8
<b>Kumuliert</b>	<b>-7,0</b>	<b>-7,6</b>	<b>-4,3</b>	<b>0,5</b>	<b>5,2</b>	<b>9,3</b>	<b>13,0</b>	<b>36,8</b>

## Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	36,8
Terminal Value	23,8
Anteil vom Tpv-Wert	65%
Verbindlichkeiten	0,8
Liquide Mittel	11,5
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>47,5</b>

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2019-2022	9,3%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2019-2025	6,6%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2026	2,0%
EBIT-Marge	2019-2022	2,3%
EBIT-Marge	2019-2025	5,7%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2026	9,0%

Aktienzahl (Mio.) 26,13

**Wert je Aktie (Euro) 1,82****+Upside / -Downside 51%**

Aktienkurs (Euro) 1,21

## Modellparameter

Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	9,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta 1,50

WACC 10,4%

ewiges Wachstum 2,0%

Quelle: Montega

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
10,94%	1,66	1,70	1,72	1,75	1,80
10,69%	1,70	1,74	1,77	1,79	1,85
<b>10,44%</b>	<b>1,74</b>	<b>1,79</b>	<b>1,82</b>	<b>1,85</b>	<b>1,91</b>
10,19%	1,79	1,84	1,87	1,90	1,97
9,94%	1,84	1,90	1,93	1,96	2,03

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2026e

WACC	8,50%	8,75%	9,00%	9,25%	9,50%
10,94%	1,67	1,70	1,72	1,75	1,77
10,69%	1,71	1,74	1,77	1,80	1,82
<b>10,44%</b>	<b>1,76</b>	<b>1,79</b>	<b>1,82</b>	<b>1,85</b>	<b>1,88</b>
10,19%	1,81	1,84	1,87	1,90	1,93
9,94%	1,86	1,90	1,93	1,96	1,99

G&V (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
<b>Umsatz</b>	<b>50,8</b>	<b>55,7</b>	<b>37,6</b>	<b>53,7</b>	<b>59,9</b>	<b>65,4</b>
Bestandsveränderungen	0,7	-0,3	1,8	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>51,6</b>	<b>55,5</b>	<b>39,7</b>	<b>53,7</b>	<b>59,9</b>	<b>65,4</b>
Materialaufwand	40,4	44,8	34,6	42,6	43,0	44,4
<b>Rohhertrag</b>	<b>11,2</b>	<b>10,7</b>	<b>5,2</b>	<b>11,2</b>	<b>16,9</b>	<b>20,9</b>
Personalaufwendungen	10,9	8,1	9,1	10,2	9,6	9,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	4,8	4,6	5,4	3,8	3,6	3,9
Sonstige betriebliche Erträge	3,0	3,1	2,7	2,1	2,3	2,4
<b>EBITDA</b>	<b>-2,0</b>	<b>1,1</b>	<b>-6,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>6,0</b>	<b>10,1</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,6	0,6	1,4	2,9	4,9	5,8
<b>EBITA</b>	<b>-3,6</b>	<b>0,5</b>	<b>-8,0</b>	<b>-3,6</b>	<b>1,1</b>	<b>4,4</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>-3,6</b>	<b>0,5</b>	<b>-8,0</b>	<b>-3,8</b>	<b>0,9</b>	<b>4,2</b>
Finanzergebnis	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-4,0</b>	<b>0,3</b>	<b>-8,1</b>	<b>-3,9</b>	<b>0,6</b>	<b>3,9</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>-4,0</b>	<b>0,3</b>	<b>-8,1</b>	<b>-3,9</b>	<b>0,6</b>	<b>3,9</b>
EE-Steuern	-0,2	1,0	-1,0	-0,3	0,1	0,7
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-3,7	-0,7	-7,1	-3,5	0,5	3,3
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-2,6	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-6,4</b>	<b>0,3</b>	<b>-7,1</b>	<b>-3,5</b>	<b>0,5</b>	<b>3,3</b>
Anteile Dritter	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-6,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-7,1</b>	<b>-3,5</b>	<b>0,5</b>	<b>3,3</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) SPORTTOTAL AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
<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	1,4%	-0,5%	4,7%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,8%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>101,4%</b>	<b>99,6%</b>	<b>105,5%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	79,4%	80,3%	91,8%	79,2%	71,8%	68,0%
<b>Rohhertrag</b>	<b>22,0%</b>	<b>19,3%</b>	<b>13,7%</b>	<b>20,8%</b>	<b>28,2%</b>	<b>32,0%</b>
Personalaufwendungen	21,5%	14,5%	24,3%	19,0%	16,0%	14,1%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	9,4%	8,3%	14,3%	7,0%	6,0%	6,0%
Sonstige betriebliche Erträge	5,9%	5,6%	7,1%	3,9%	3,8%	3,6%
<b>EBITDA</b>	<b>-3,9%</b>	<b>2,0%</b>	<b>-17,7%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>10,0%</b>	<b>15,5%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	3,2%	1,1%	3,6%	5,4%	8,2%	8,8%
<b>EBITA</b>	<b>-7,1%</b>	<b>0,9%</b>	<b>-21,3%</b>	<b>-6,7%</b>	<b>1,8%</b>	<b>6,7%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	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%
<b>EBIT</b>	<b>-7,1%</b>	<b>0,9%</b>	<b>-21,3%</b>	<b>-7,0%</b>	<b>1,5%</b>	<b>6,4%</b>
Finanzergebnis	-0,7%	-0,3%	-0,2%	-0,2%	-0,4%	-0,4%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-7,8%</b>	<b>0,6%</b>	<b>-21,4%</b>	<b>-7,2%</b>	<b>1,0%</b>	<b>6,0%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>-7,8%</b>	<b>0,6%</b>	<b>-21,4%</b>	<b>-7,2%</b>	<b>1,0%</b>	<b>6,0%</b>
EE-Steuern	-0,4%	1,9%	-2,6%	-0,6%	0,2%	1,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-7,3%	-1,3%	-18,9%	-6,6%	0,9%	5,0%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-5,2%	1,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-12,5%</b>	<b>0,5%</b>	<b>-18,9%</b>	<b>-6,6%</b>	<b>0,9%</b>	<b>5,0%</b>
Anteile Dritter	-0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-12,2%</b>	<b>0,5%</b>	<b>-18,9%</b>	<b>-6,6%</b>	<b>0,9%</b>	<b>5,0%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	4,4	1,1	1,8	1,9	2,0	2,2
Sachanlagen	1,5	3,2	9,1	13,2	15,1	14,6
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2
<b>Anlagevermögen</b>	<b>5,9</b>	<b>4,3</b>	<b>11,1</b>	<b>15,3</b>	<b>17,3</b>	<b>17,0</b>
Vorräte	1,2	1,0	3,4	3,6	3,7	3,8
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3,3	6,6	4,3	4,6	4,6	4,8
Liquide Mittel	3,9	15,7	8,5	5,8	4,8	9,0
Sonstige Vermögensgegenstände	8,0	6,8	4,3	4,3	4,3	4,3
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>16,4</b>	<b>30,0</b>	<b>20,5</b>	<b>18,3</b>	<b>17,4</b>	<b>21,9</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>22,3</b>	<b>34,3</b>	<b>31,6</b>	<b>33,6</b>	<b>34,7</b>	<b>38,9</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>6,9</b>	<b>19,2</b>	<b>15,7</b>	<b>15,2</b>	<b>15,7</b>	<b>19,0</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Rückstellungen	1,1	0,8	0,7	0,9	0,9	1,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	2,3	2,6	0,3	2,3	2,3	2,3
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,1	4,5	4,5	4,6	4,9	5,4
Sonstige Verbindlichkeiten	8,3	7,3	10,3	10,6	10,9	11,2
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>14,7</b>	<b>15,1</b>	<b>15,9</b>	<b>18,4</b>	<b>19,0</b>	<b>19,9</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>22,3</b>	<b>34,3</b>	<b>31,6</b>	<b>33,6</b>	<b>34,7</b>	<b>38,9</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) SPORTTOTAL AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	19,6%	3,2%	5,6%	5,7%	5,8%	5,6%
Sachanlagen	6,6%	9,2%	28,8%	39,3%	43,4%	37,4%
Finanzanlagen	0,0%	0,1%	0,7%	0,7%	0,6%	0,6%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>26,3%</b>	<b>12,4%</b>	<b>35,1%</b>	<b>45,6%</b>	<b>49,9%</b>	<b>43,6%</b>
Vorräte	5,5%	2,8%	10,9%	10,7%	10,7%	9,8%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	14,8%	19,2%	13,7%	13,7%	13,3%	12,3%
Liquide Mittel	17,4%	45,7%	26,8%	17,1%	13,9%	23,1%
Sonstige Vermögensgegenstände	35,9%	19,7%	13,6%	12,8%	12,4%	11,0%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>73,5%</b>	<b>87,5%</b>	<b>65,0%</b>	<b>54,3%</b>	<b>50,2%</b>	<b>56,3%</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>31,1%</b>	<b>55,9%</b>	<b>49,8%</b>	<b>45,2%</b>	<b>45,3%</b>	<b>48,8%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>2,8%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Rückstellungen	4,8%	2,3%	2,3%	2,5%	2,6%	2,5%
Zinstragende Verbindlichkeiten	10,2%	7,4%	1,0%	6,9%	6,7%	6,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	13,9%	13,0%	14,2%	13,7%	14,1%	13,9%
Sonstige Verbindlichkeiten	37,2%	21,3%	32,7%	31,6%	31,4%	28,8%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>66,0%</b>	<b>44,1%</b>	<b>50,3%</b>	<b>54,7%</b>	<b>54,9%</b>	<b>51,1%</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>

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-6,4	0,3	-7,1	-3,5	0,5	3,3
Abschreibung Anlagevermögen	3,0	0,6	1,4	2,9	4,9	5,8
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,1	-0,4	-0,1	0,1	0,1	0,1
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,5	1,5	1,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>-2,9</b>	<b>2,0</b>	<b>-4,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>5,7</b>	<b>9,3</b>
Veränderung Working Capital	1,5	-9,1	3,4	0,0	0,5	0,5
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>-1,4</b>	<b>-7,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>6,2</b>	<b>9,8</b>
CAPEX	-3,4	-2,7	-6,9	-7,3	-7,1	-5,6
Sonstiges	0,1	6,6	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-3,3</b>	<b>3,9</b>	<b>-7,0</b>	<b>-7,3</b>	<b>-7,1</b>	<b>-5,6</b>
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,6	0,8	0,0	2,0	0,0	0,0
Sonstiges	6,8	11,5	3,7	3,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>5,3</b>	<b>12,3</b>	<b>3,7</b>	<b>5,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>0,6</b>	<b>9,2</b>	<b>-4,7</b>	<b>-2,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>4,2</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>3,5</b>	<b>12,7</b>	<b>7,9</b>	<b>5,8</b>	<b>4,8</b>	<b>9,0</b>

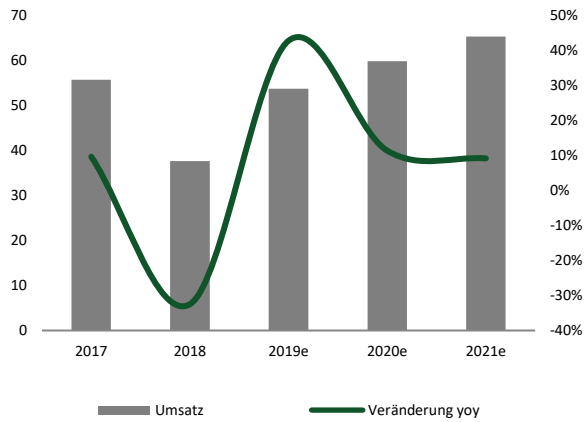
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kennzahlen SPORTTOTAL AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
<b>Ertragsmargen</b>						
Bruttomarge (%)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rohrertragsmarge (%)	22,0%	19,3%	13,7%	20,8%	28,2%	32,0%
EBITDA-Marge (%)	-3,9%	2,0%	-17,7%	-1,3%	10,0%	15,5%
EBIT-Marge (%)	-7,1%	0,9%	-21,3%	-7,0%	1,5%	6,4%
EBT-Marge (%)	-7,8%	0,6%	-21,4%	-7,2%	1,0%	6,0%
Netto-Umsatzrendite (%)	-7,3%	-1,3%	-18,9%	-6,6%	0,9%	5,0%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	-52,2%	8,0%	-110,0%	-36,9%	6,7%	31,1%
ROE (%)	-154,3%	4,1%	-37,1%	-22,5%	3,5%	20,7%
ROA (%)	-27,8%	0,8%	-22,5%	-10,5%	1,5%	8,4%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-1,1	-12,7	-7,7	-2,9	-1,9	-6,0
Net Debt / EBITDA	n.m.	-11,1	n.m.	n.m.	-0,3	-0,6
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,1	-0,7	-0,5	-0,2	-0,1	-0,3
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-4,7	-9,7	-8,4	-7,7	-0,9	4,2
Capex / Umsatz (%)	7%	5%	18%	14%	12%	9%
Working Capital / Umsatz (%)	-7%	-6%	-12%	-11%	-10%	-10%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0,4	0,4	0,6	0,4	0,3	0,3
EV/EBITDA	-	18,3	-	-	3,5	2,1
EV/EBIT	-	40,4	-	-	23,8	5,0
EV/FCF	-	-	-	-	-	5,0
KGV	-	120,5	-	-	60,3	10,0
P/B	4,5	1,6	2,0	2,1	2,0	1,7
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

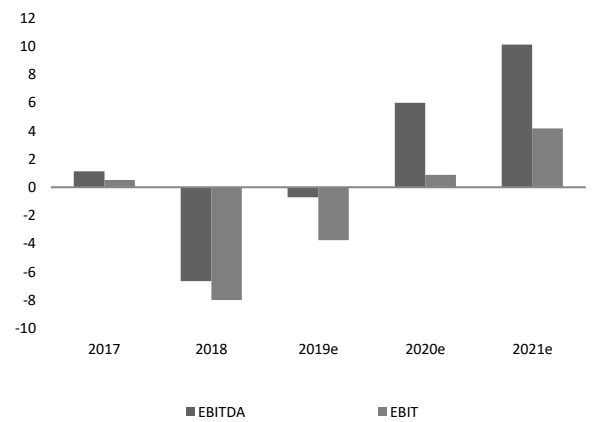
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)



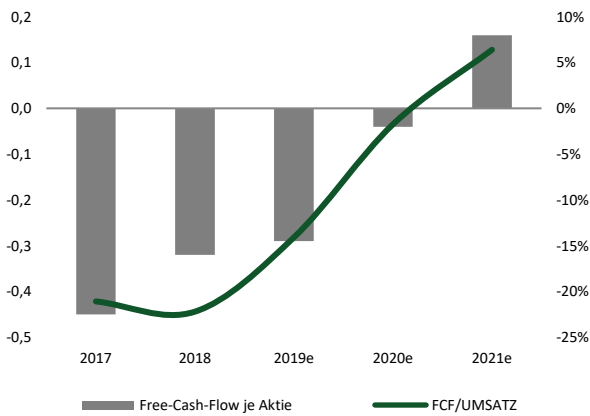
Umsatzentwicklung



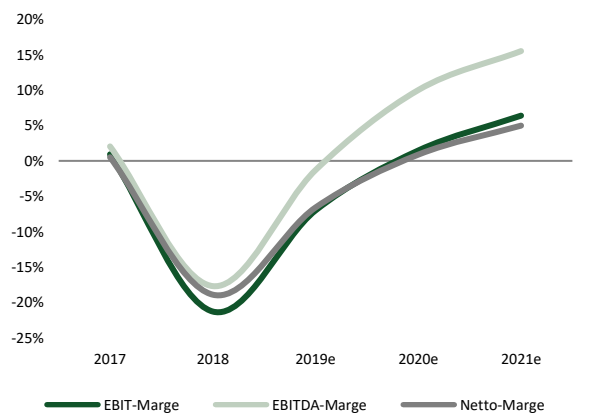
Ergebnisentwicklung



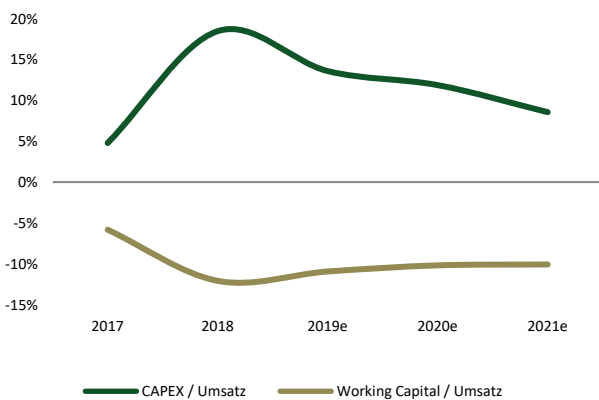
Free-Cash-Flow Entwicklung



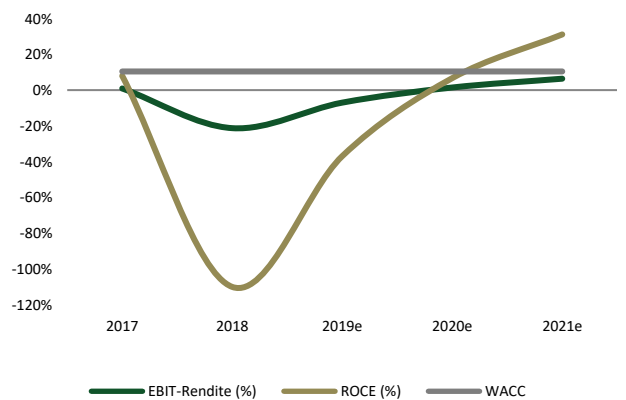
Margenentwicklung



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: 23.05.2019):

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. Ein mit Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein.

### Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 23.05.2019):

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: 23.05.2019):

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%
Kaufen	15.02.2019	1,32	1,90	+44%
Kaufen	02.04.2019	1,25	1,80	+44%
Kaufen	23.05.2019	1,21	1,80	+49%