

Empfehlung: n.a.

Kursziel: n.a.

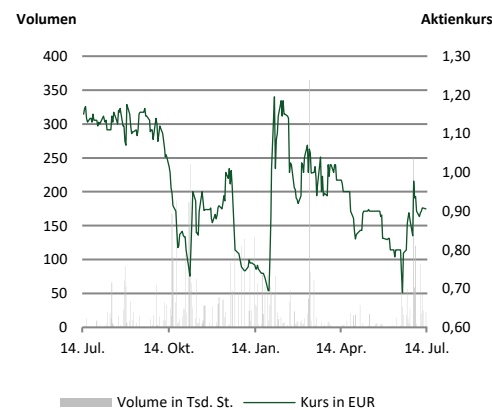
Kurspotenzial: n.a.

Aktien Daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	0,91 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	28,75
Marktkap. (in Mio. Euro)	26,0
Enterprise Value (in Mio. Euro)	18,7
Ticker	WIG1
ISIN	DE000A1EMG56

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	1,25
52 Wochen-Tief (in Euro)	0,65
3 M relativ zum CDAX	-24,9%
6 M relativ zum CDAX	+28,9%



Aktionärsstruktur

Streubesitz	ca. 60%
Vorstand und Aufsichtsrat	9,8%
Obotritia Capital KGaA	>15,0%
Monega Kapitalanlagegesellschaft mbH	>5,0%
Franz-Josef Wernze	>5,0%
Universal-Investment-Gesellschaft mbH	>3,0%

Termine

GB 2019	14. August 2020
HV	9. Oktober 2020

Prognoseanpassung

	2019e	2020e	2021e
Umsatz (alt)	38,0	32,8	39,7
Δ in %	-	9,2%	5,6%
EBIT (alt)	-12,2	-5,2	-2,7
Δ in %	-	n.m.	n.m.
EPS (alt)	-0,38	-0,15	-0,08
Δ in %	-	n.m.	n.m.

Analyst

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

Publikation

Comment 15. Juli 2020

Finanzierungsunsicherheit überschattet operative Fortschritte

SPORTTOTAL hat in den letzten Wochen trotz der erneuten Verschiebung der Veröffentlichung des Geschäftsberichts auf Mitte August erfreuliche Meldungen zu Fortschritten in den Segmenten DIGITAL, EVENT und VENUES verkündet. Auch hinsichtlich der angespannten Liquiditätslage zeichnet sich Entspannung ab.

VENUES-Auftragsvolumen im unteren zweistelligen Mio.-Euro-Bereich: SPORTTOTAL hat mit der KARTEC Services SPC in Bahrain einen Vorvertrag mit einem Auftragsvolumen im unteren zweistelligen Mio.-Euro-Bereich (MONE: 12,0 Mio. Euro) unterzeichnet. Im Rahmen der Zusammenarbeit soll ein neues Messe- und Kongresszentrum in Sakhir (Bahrain) errichtet werden, wofür SPORTTOTAL die technische Ausrüstung für Spezialelektronik übernimmt. Der Auftrag dürfte in Q4/20 starten und dann vollständig in FY2021 abgearbeitet werden. Wir gehen daher nur von einer kleinen Teilzahlung im laufenden Jahr (MONE: 2,0 Mio. Euro) sowie der restlichen Zahlung in 2021 aus. Insgesamt rechnen wir in 2020 mit Erlösen aus dem VENUES-Segment i.H.v. 10,0 Mio. Euro, die neben dem Projekt aus Bahrain auch aus dem Rennstreckenprojekt in Rio de Janeiro (MONE: 8,0 Mio. Euro) resultieren sollten.

Porsche verlängert vorzeitig die Zusammenarbeit im EVENT-Geschäft: Bereits seit 2014 erbringt SPORTTOTAL für den Großkunden Porsche diverse Dienstleistungen rund um die Konzeption, Organisation und Durchführung zahlreicher Live-Events (u.a. Porsche Driving Experience). Diese Zusammenarbeit wurde nun im Rahmen einer Absichtserklärung bis Ende 2022 vorzeitig verlängert. Das jährliche Umsatzvolumen wird in Abhängigkeit der weiteren Entwicklung der COVID-19-Pandemie mit 15 bis 25 Mio. Euro beziffert. Wir gehen davon aus, dass durch die „Corona-Krise“ insbesondere das Q2/20 im Eventgeschäft sehr schwach verlief. Grundsätzlich dürften die Veranstaltungen mit Porsche aufgrund der Gruppengröße von in der Regel unter 20 Personen jedoch zu den Formaten gehören, die auch in „Corona-Zeiten“ am ehesten wieder durchführbar sind. Dennoch halten wir vorerst an unserer Prognose für das Porsche-Eventgeschäft mit Erlösen i.H.v. nur 11,0 Mio. Euro fest. Ebenfalls unverändert lassen wir unsere Erwartungen an den Umsatzbeitrag aus dem ADAC TOTAL 24h Rennen (MONE: 6,5 Mio. Euro), sodass wir für das EVENT-Segment insgesamt ein Umsatzniveau von 17,5 Mio. Euro erwarten.

Deutliche Fortschritte im DIGITAL-Segment: Auch im bisher noch kleinsten Segment „DIGITAL“ konnte SPORTTOTAL in den letzten Wochen erfreuliche Meldungen verkünden.

- Zum Saisonstart 2020/2021 startet SPORTTOTAL eine **eigene Live-Streaming-App**, mit der Sportvereine die Möglichkeit haben, eigene Inhalte auf der Streaming-Plattform zu präsentieren. So können die automatisch erstellten Videos der Spiele beispielsweise durch kurze Interviews oder Trainingseinheiten ergänzt werden. SPORTTOTAL möchte damit den Content der Plattform erweitern und den Vereinen eine größere Bühne zur Selbstdarstellung geben.

Weiter auf der nächsten Seite →

Geschäftsjahresende: 31.12.	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	55,7	37,6	38,0	35,8	41,9
Veränderung yoy	9,6%	-32,5%	1,0%	-5,8%	16,9%
EBITDA	1,1	-6,7	-9,5	-1,1	2,0
EBIT	0,5	-8,0	-12,2	-4,8	-2,0
Jahresüberschuss	0,3	-7,1	-11,1	-4,1	-1,7
Rohertagsmarge	19,3%	13,7%	12,0%	20,5%	25,0%
EBITDA-Marge	2,0%	-17,7%	-24,9%	-3,0%	4,8%
EBIT-Marge	0,9%	-21,3%	-32,1%	-13,4%	-4,7%
Net Debt	-12,7	-7,7	3,1	1,1	1,4
Net Debt/EBITDA	-11,1	1,2	-0,3	-1,1	0,7
ROCE	8,0%	-110,0%	-129,5%	-52,5%	-29,1%
EPS	0,01	-0,27	-0,38	-0,14	-0,06
FCF je Aktie	-0,45	-0,32	-0,48	-0,03	-0,01
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	0,5	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA	16,4	n.m.	n.m.	n.m.	9,3
EV/EBIT	36,3	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
KGV	90,6	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
KBV	1,4	1,7	3,4	4,1	5,5

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 0,91

- Mit der Gaud-Hammer Gaming Group, einem auf den Bereich eSport fokussierten Unternehmen, plant SPORTTOTAL ein **College eSport-Programm** in den USA zu etablieren. Die sporttotal.tv gmbh wird hierfür die Plattform-Technologie zur Verfügung stellen. Regelmäßig produzierte Inhalte sollen dann auf Twitch-, Mixer- und YouTube-Kanälen veröffentlicht werden. Die Zusammenarbeit soll ab Herbst 2020 starten und dürfte als Joint Venture stattfinden. Wenngleich das Marktpotenzial im Bereich eSport u.E. sehr groß ist, haben wir aufgrund der noch unkonkreten Rahmenbedingungen vorerst keine Umsatz- und Ergebniseffekte in unserem Bewertungsmodell berücksichtigt.
- Die seit Ende März laufende Pilotphase des **#DABEI-Projekts** mit der Deutschen Telekom wurde erfolgreich in eine längerfristige Zusammenarbeit überführt. SPORTTOTAL wird nun für mindestens zwölf weitere Monate das Unterhaltungsangebot #DABEI auf der MagentaTV-Plattform der Deutschen Telekom präsentieren. Insgesamt soll daraus ein mittlerer einstelliger Mio.-Euro-Betrag resultieren (MONE: 6,0 Mio. Euro). Da der Großteil der notwendigen Ressourcen nach Unternehmensangaben bereits besteht, dürfte eine EBIT-Marge von rund 25% erreichbar sein. Im laufenden Jahr sollten aus dem Projekt, zusätzlich zu den Erlösen aus der Pilotphase (MONE: 1,0 Mio. Euro), nochmal 3,0 Mio. Euro anfallen. Mit weiteren 3,0 Mio. Euro rechnen wir dann in H1/21. In unserem Bewertungsmodell haben wir das #DABEI-Projekt vorerst nur für die nächsten zwölf Monate berücksichtigt.
- Anfang Juli verkündete SPORTTOTAL den Abschluss der Entwicklungsarbeiten für ein **eigenes Kamerasystem**. Mit dieser selbstentwickelten und auf künstlicher Intelligenz basierenden Kamera löst sich das Unternehmen von der Abhängigkeit des bisherigen Lieferanten. Nach Unternehmensangaben ist mit dem neuen System auch erstmals eine nahezu latenzfreie Übertragung in Full-HD möglich. Somit ist die Kamera perspektivisch auch für Wett-Plattformen einsetzbar oder kann als White-Label-Produkt vertrieben werden. Kurzfristig dürfte das eigene Kamerasystem vor allem jedoch die Kostenbasis deutlich reduzieren. Für die Hardware des bisherigen Lieferanten Pixellot inklusive der Montage hatten wir mit rund 15.000 Euro pro Kamera gerechnet. Durch das eigene System dürften diese Kosten auf 4.500 Euro pro Kamera sinken. Darüber hinaus spart SPORTTOTAL die bisher zusätzlich angefallenen Lizenzgebühren, die wir auf jährlich 2.000 Euro pro Kamera geschätzt haben. Aufgrund der signifikant geringeren Kostenbasis dürfte sich ab 2021 auch das Rollout-Tempo wieder erhöhen, sodass wir 400 Neuinstallationen p.a. als realistisch erachten. Ab 2021 würden somit jährlich nur noch 1,8 Mio. Euro Installationskosten anfallen (vs. MONE 6,8 Mio. Euro p.a. mit dem alten System). Aktuell gehen wir davon aus, dass SPORTTOTAL noch ausreichend Systeme auf Lager hat, um die Ramp-Up-Phase der Eigenproduktion zu überbrücken. Im laufenden Jahr halten wir die Installation von 100 weiteren Kamerasystemen auf dann rund 800 für realistisch.

Für das DIGITAL-Segment erwarten wir neben den Erlösen des #DABEI-Projekts (4,0 Mio. Euro) noch etwa 1,8 Mio. Euro aus redaktionellen Dienstleistungen (SPORTTOTAL CONTENT MARKETING) sowie 2,7 Mio. Euro aus sporttotal.tv. Bei letzterem handelt es sich jedoch noch primär um Sponsoringgelder (u.a. Hyundai) und nicht um TKP-basierte Werbeerlöse. Insgesamt erwarten wir im DIGITAL-Bereich somit ein Umsatzniveau von 8,3 Mio. Euro.

Liquiditätslage sollte sich durch Kapitalerhöhung entspannen: Durch die im März durchgeführte Kapitalerhöhung mit einem Bruttoemissionserlös von 2,9 Mio. Euro hatte sich die Liquiditätslage zumindest temporär verbessert. Dennoch hatten wir bereits darauf hingewiesen, dass die liquiden Mittel in Abhängigkeit des Rollout-Tempos sowie der Weiterentwicklung der Streaming-Plattform voraussichtlich nur bis Q3/20 ausreichen würden. Die nun angekündigte Bezugsrechtskapitalerhöhung, bei der bis zu 6.324.439 neue Stückaktien zu einem Bezugspreis von 1,10 Euro je Aktie ausgegeben werden sollen, kommt daher wenig überraschend. Der maximale Bruttoemissionserlös beträgt 7,0 Mio. Euro und dürfte dem Unternehmen Ende Juli bzw. Anfang August zufließen. Den Erlös möchte SPORTTOTAL u.a. zur Finanzierung der Kameraproduktion, der EU-Expansion sowie zur Vorfinanzierung der Rennstreckenprojekte nutzen. In unserem Bewertungsmodell berücksichtigen wir die Kapitalerhöhung erst nach Abschluss der Maßnahme.

Auswirkungen auf unser Bewertungsmodell: Unsere leicht angehobene Umsatz- und Ergebnisprognosen für 2020 und 2021 resultieren aus der Einarbeitung des #DABEI-Projekts. Wenngleich wir eine Fortsetzung des Auftrags auch nach 2021 für realistisch halten, haben wir dies in unserer konservativen Planung vorerst nicht berücksichtigt. Aufgrund der nun geringeren Kosten für die Kamerasysteme sinken die CAPEX bis 2022 in unserem Modell auf 7,3 Mio. Euro (vs. zuvor 10,6 Mio. Euro). Hierbei ist jedoch zu berücksichtigen, dass die unterproportionale Reduzierung der CAPEX auf der gestiegenen erwarteten Anzahl jährlich neu installierter Kameras beruht (MONE: durchschnittlich 400 vs. zuvor 220).

Fazit: SPORTTOTAL hat in den vergangenen Wochen operative Fortschritte in allen Segmenten gezeigt, die jedoch von der Unsicherheit der weiteren Finanzierung überschattet wurden. Durch die nun angekündigte Kapitalerhöhung könnte sich das Sentiment nach erfolgreichem Abschluss der Maßnahmen wieder aufhellen. Kleiner Wermutstropfen ist die erneute Verschiebung der Geschäftsberichtsveröffentlichung, die nach unseren Kenntnissen jedoch nur aus personellen Engpässen im Finanzbereich resultiert. Ohnehin erwarten wir, dass die endgültigen Zahlen von den bereits kommunizierten vorläufigen Zahlen für FY2019 nicht signifikant abweichen. Bis zum Abschluss der Kapitalerhöhung lassen wir unser Rating allerdings ausgesetzt.

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
- 2019** Auf- und Ausbau des Geschäftsfelds der sporttotal.tv GmbH als Multi-Sport-Plattform sowie Start des Internationalen Rollouts in Frankreich und Belgien
- 2020** Launch des eigenen KI-basierten Kamerasystems und Abschluss eines langfristigen Einspeisevertrags für #DABEL in die MagentaTV-Plattform der Deutschen Telekom

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.

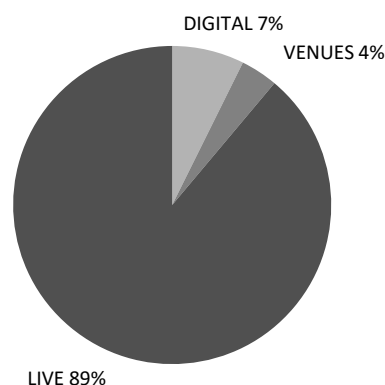
SPORTTOTAL AG	
DIGITAL	<ul style="list-style-type: none"> Besteht aus der sporttotal.tv gmbh, die sich mit dem Auf- und Ausbau des gleichnamigen Streaming-Dienstes befasst Umsatz in 2018 = 2,8 Mio. Euro
VENUES	<ul style="list-style-type: none"> Bündelt alle Aktivitäten des nationalen wie internationalen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

Umsätze nach Geschäftsbereichen



Quelle: Unternehmen

Zum Segment **DIGITAL** gehört:

sporttotal.tv gmbh

Die sporttotal.tv gmbh ist eine 100%-Tochter der SPORTTOTAL AG und betreibt eine Multi-Sports-Streaming-Plattformen Deutschland. Das Unternehmen stattet Fußballvereine von der vierthöchsten Spielklasse abwärts sowie Sportvereine der Sportarten Volleyball, Hockey, Basketball, Futsal, American Football und Eishockey mit einer speziellen Kamertechnologie aus, die es erlaubt, Spiele in hoher Qualität vollautomatisch zu übertragen. Mittlerweile hat sporttotal.tv über 700 Kamerasysteme installiert. Dabei wird sporttotal.tv von namhaften Partnern unterstützt: FUSSBALL.DE ist Kooperationspartner, BILD ist Medienpartner und Hyundai ist offizieller Partner der Plattform. Grundsätzlich ist die Nutzung des Angebots aktuell kostenfrei. Einnahmen erzielt das Portal durch Werbeerlöse und Sponsoring.

#DABEI

Seit Ende März 2020 betreibt die sporttotal.tv gmbh den neuen Unterhaltungssender „#DABEI“, der aktuell über die Kanäle der Deutschen Telekom verbreitet wird. Themenblöcke des neuen Programms sind beispielsweise „Fit&Gesund“ (Yoga, Fitness-Training für zu Hause und Ernährungstipps), „Unterhalten“ (Comedy und Konzerte), „Talk&News“ (mit Christian Ulmen und Fahrid Yardim) oder „Kids@home“ (u.a. Homeschooling). Abrufbar ist das Programm für Telekomkunden über MagentaTV sowie online über „www.magentatv.de“ bzw. „www.dabei-tv.de“.

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 und Sankt Petersburg.

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 Experience geplant und durchgeführt.

SPORTTOTAL LIVE gmbh

Die SPORTTOTAL LIVE gmbh übernimmt die Vermarktung, Konzeption, Planung und Durchführung des ADAC TOTAL 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 28.747.448 nennwertlose Stückaktien. Zu den größten Aktionären gehört die Obotritia Capital KGaA mit >10%, 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 beteiligt. CEO Peter Lauterbach und die Aufsichtsratsmitglieder halten insgesamt 9,8%. Neben den hier aufgelisteten Aktionären gibt es noch weitere kleinere Anteilseigner, die hier dem Streubesitz von ca. 70,0% zugerechnet wurden.

ANHANG

DCF Modell	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	Terminal Value
Angaben in Mio.Euro								
Umsatz	38,0	35,8	41,9	46,6	48,9	50,9	52,4	53,5
Veränderung	1,0%	-5,8%	16,9%	11,3%	5,0%	4,0%	3,0%	2,0%
EBIT	-12,2	-4,8	-2,0	1,5	2,4	4,1	6,3	5,3
EBIT-Marge	-32,1%	-13,4%	-4,7%	3,1%	5,0%	8,0%	12,0%	10,0%
NOPAT	-11,0	-4,1	-1,6	1,2	1,9	3,1	4,6	3,7
Abschreibungen	2,7	3,7	4,0	3,8	3,2	3,1	2,6	2,1
in % vom Umsatz	7,1%	10,4%	9,5%	8,1%	6,5%	6,0%	5,0%	4,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	0,3	1,6	0,1	0,3	0,4	0,2	0,1	0,0
- Investitionen	-5,7	-2,1	-2,6	-2,6	-2,6	-2,5	-2,5	-2,4
Investitionsquote	15,0%	5,9%	6,3%	5,6%	5,3%	5,0%	4,8%	4,5%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	-13,6	-0,8	-0,1	2,7	2,9	3,8	4,8	3,4
WACC	10,4%	10,4%	10,4%	10,4%	10,4%	10,4%	10,4%	10,4%
Present Value	-14,3	-0,8	-0,1	2,1	2,1	2,4	2,8	21,4
Kumuliert	-14,3	-15,1	-15,2	-13,1	-11,0	-8,6	-5,9	15,5

Wertermittlung (Mio. Euro)		Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen	
Total present value (Tpv)	15,5	Kurzfristiges Umsatzwachstum	2019-2022 7,0%
Terminal Value	21,4	Mittelfristiges Umsatzwachstum	2019-2025 5,5%
Anteil vom Tpv-Wert	138%	Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2026 2,0%
Verbindlichkeiten	0,8	EBIT-Marge	2019-2022 -11,8%
Liquide Mittel	14,2	EBIT-Marge	2019-2025 -3,2%
Eigenkapitalwert	29,0	Langfristige EBIT-Marge	ab 2026 10,0%

Aktienzahl (Mio.)	28,75	Sensitivität Wert je Aktie (Euro)		ewiges Wachstum			
Wert je Aktie (Euro)	1,01	WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
+Upside / -Downside	11%	10,94%	0,89	0,92	0,94	0,96	1,00
Aktienkurs (Euro)	0,91	10,69%	0,92	0,95	0,97	0,99	1,04
Modellparameter		10,44%	0,95	0,99	1,01	1,03	1,08
Fremdkapitalquote	30,0%	10,19%	0,98	1,02	1,05	1,07	1,12
Fremdkapitalzins	9,0%	9,94%	1,02	1,06	1,09	1,11	1,17

risikofreie Rendite	2,50%	Sensitivität Wert je Aktie (Euro)		EBIT-Marge ab 2026e			
Beta	1,50	WACC	9,50%	9,75%	10,00%	10,25%	10,50%
WACC	10,4%	10,94%	0,90	0,92	0,94	0,96	0,98
ewiges Wachstum	2,0%	10,69%	0,93	0,95	0,97	0,99	1,01
		10,44%	0,97	0,99	1,01	1,03	1,05
		10,19%	1,00	1,02	1,05	1,07	1,09
		9,94%	1,04	1,06	1,09	1,11	1,13

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	50,8	55,7	37,6	38,0	35,8	41,9
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
Gesamtleistung	51,6	55,5	39,7	38,0	35,8	41,9
Materialaufwand	40,4	44,8	34,6	33,4	28,5	31,4
Rohhertrag	11,2	10,7	5,2	4,6	7,3	10,5
Personalaufwendungen	10,9	8,1	9,1	9,7	7,2	7,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	4,8	4,6	5,4	7,3	3,3	3,4
Sonstige betriebliche Erträge	3,0	3,1	2,7	3,0	2,1	2,4
EBITDA	-2,0	1,1	-6,7	-9,5	-1,1	2,0
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,6	0,6	1,4	2,6	3,6	3,9
EBITA	-3,6	0,5	-8,0	-12,1	-4,7	-1,9
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-3,6	0,5	-8,0	-12,2	-4,8	-2,0
Finanzergebnis	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-4,0	0,3	-8,1	-12,2	-4,8	-2,0
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-4,0	0,3	-8,1	-12,2	-4,8	-2,0
EE-Steuern	-0,2	1,0	-1,0	-1,2	-0,7	-0,3
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-3,7	-0,7	-7,1	-11,1	-4,1	-1,7
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-2,6	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-6,4	0,3	-7,1	-11,1	-4,1	-1,7
Anteile Dritter	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-6,2	0,3	-7,1	-11,1	-4,1	-1,7

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

G&V (in % vom Umsatz) SPORTTOTAL AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
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%
Gesamtleistung	101,4%	99,6%	105,5%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	79,4%	80,3%	91,8%	88,0%	79,5%	75,0%
Rohhertrag	22,0%	19,3%	13,7%	12,0%	20,5%	25,0%
Personalaufwendungen	21,5%	14,5%	24,3%	25,6%	20,0%	18,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	9,4%	8,3%	14,3%	19,3%	9,3%	8,0%
Sonstige betriebliche Erträge	5,9%	5,6%	7,1%	8,0%	5,8%	5,8%
EBITDA	-3,9%	2,0%	-17,7%	-24,9%	-3,0%	4,8%
Abschreibungen auf Sachanlagen	3,2%	1,1%	3,6%	6,8%	10,1%	9,2%
EBITA	-7,1%	0,9%	-21,3%	-31,8%	-13,1%	-4,4%
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%
EBIT	-7,1%	0,9%	-21,3%	-32,1%	-13,4%	-4,7%
Finanzergebnis	-0,7%	-0,3%	-0,2%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-7,8%	0,6%	-21,4%	-32,1%	-13,5%	-4,8%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-7,8%	0,6%	-21,4%	-32,1%	-13,5%	-4,8%
EE-Steuern	-0,4%	1,9%	-2,6%	-3,1%	-2,0%	-0,8%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-7,3%	-1,3%	-18,9%	-29,1%	-11,5%	-4,0%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-5,2%	1,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-12,5%	0,5%	-18,9%	-29,1%	-11,5%	-4,0%
Anteile Dritter	-0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-12,2%	0,5%	-18,9%	-29,1%	-11,5%	-4,0%

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

Bilanz (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	4,4	1,1	1,8	2,0	2,1	2,4
Sachanlagen	1,5	3,2	9,1	11,9	10,1	8,5
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2
Anlagevermögen	5,9	4,3	11,1	14,1	12,4	11,1
Vorräte	1,2	1,0	3,4	2,5	2,2	2,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3,3	6,6	4,3	4,0	2,7	3,1
Liquide Mittel	3,9	15,7	8,5	-2,2	-0,2	-0,3
Sonstige Vermögensgegenstände	8,0	6,8	4,3	4,3	4,3	4,3
Umlaufvermögen	16,4	30,0	20,5	8,6	9,0	9,6
Bilanzsumme	22,3	34,3	31,6	22,7	21,5	20,6
PASSIVA						
Eigenkapital	6,9	19,2	15,7	7,7	6,4	4,7
Anteile Dritter	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	1,1	0,8	0,7	0,9	0,9	1,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	2,3	2,6	0,3	0,3	0,3	0,3
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,1	4,5	4,5	3,2	2,9	3,4
Sonstige Verbindlichkeiten	8,3	7,3	10,3	10,6	10,9	11,2
Verbindlichkeiten	14,7	15,1	15,9	15,0	15,0	15,9
Bilanzsumme	22,3	34,3	31,6	22,7	21,5	20,6

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) SPORTTOTAL AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	19,6%	3,2%	5,6%	8,6%	10,0%	11,4%
Sachanlagen	6,6%	9,2%	28,8%	52,4%	46,9%	41,3%
Finanzanlagen	0,0%	0,1%	0,7%	1,0%	1,0%	1,1%
Anlagevermögen	26,3%	12,4%	35,1%	62,0%	57,9%	53,8%
Vorräte	5,5%	2,8%	10,9%	11,0%	10,2%	12,1%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	14,8%	19,2%	13,7%	17,6%	12,6%	15,0%
Liquide Mittel	17,4%	45,7%	26,8%	-9,7%	-0,8%	-1,7%
Sonstige Vermögensgegenstände	35,9%	19,7%	13,6%	18,9%	20,0%	20,9%
Umlaufvermögen	73,5%	87,5%	65,0%	37,8%	42,0%	46,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	31,1%	55,9%	49,8%	33,8%	29,9%	23,0%
Anteile Dritter	2,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	4,8%	2,3%	2,3%	3,8%	4,2%	4,7%
Zinstragende Verbindlichkeiten	10,2%	7,4%	1,0%	1,4%	1,5%	1,6%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	13,9%	13,0%	14,2%	14,1%	13,5%	16,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	37,2%	21,3%	32,7%	46,8%	50,7%	54,3%
Verbindlichkeiten	66,0%	44,1%	50,3%	66,1%	69,9%	77,1%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

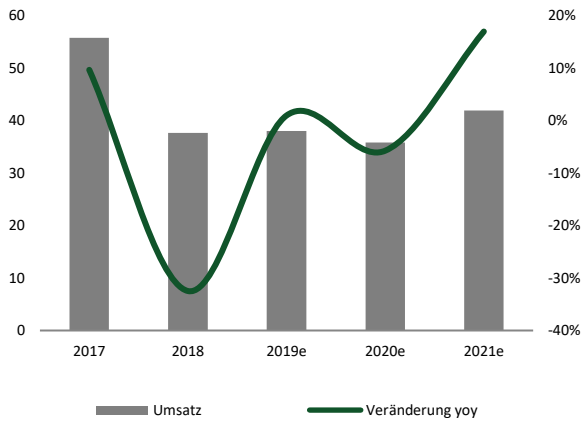
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-6,4	0,3	-7,1	-11,1	-4,1	-1,7
Abschreibung Anlagevermögen	3,0	0,6	1,4	2,6	3,6	3,9
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Veränderung langfristige Rückstellungen	-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
Cash Flow	-2,9	2,0	-4,8	-8,2	-0,3	2,4
Veränderung Working Capital	1,5	-9,1	3,4	0,3	1,6	0,1
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-1,4	-7,1	-1,4	-8,0	1,3	2,5
CAPEX	-3,4	-2,7	-6,9	-5,7	-2,1	-2,6
Sonstiges	0,1	6,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-3,3	3,9	-7,0	-5,7	-2,1	-2,6
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,6	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	6,8	11,5	3,7	3,0	2,9	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	5,3	12,3	3,7	3,0	2,9	0,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	0,6	9,2	-4,7	-10,7	2,0	-0,2
Endbestand liquide Mittel	3,5	12,7	7,9	-2,2	-0,2	-0,3

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

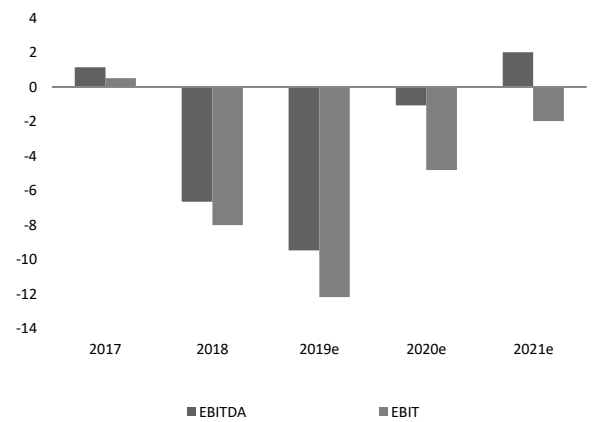
Kennzahlen SPORTTOTAL AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rohertragsmarge (%)	22,0%	19,3%	13,7%	12,0%	20,5%	25,0%
EBITDA-Marge (%)	-3,9%	2,0%	-17,7%	-24,9%	-3,0%	4,8%
EBIT-Marge (%)	-7,1%	0,9%	-21,3%	-32,1%	-13,4%	-4,7%
EBT-Marge (%)	-7,8%	0,6%	-21,4%	-32,1%	-13,5%	-4,8%
Netto-Umsatzrendite (%)	-7,3%	-1,3%	-18,9%	-29,1%	-11,5%	-4,0%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	-52,2%	8,0%	-110,0%	-129,5%	-52,5%	-29,1%
ROE (%)	-154,3%	4,1%	-37,1%	-70,3%	-53,7%	-26,1%
ROA (%)	-27,8%	0,8%	-22,5%	-48,7%	-19,2%	-8,1%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-1,1	-12,7	-7,7	3,1	1,1	1,4
Net Debt / EBITDA	n.m.	-11,1	n.m.	-0,3	-1,1	0,7
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,1	-0,7	-0,5	0,4	0,2	0,3
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-4,7	-9,7	-8,4	-13,7	-0,8	-0,2
Capex / Umsatz (%)	7%	5%	18%	15%	6%	6%
Working Capital / Umsatz (%)	-7%	-6%	-12%	-16%	-19%	-19%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,4	0,3	0,5	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA	-	16,4	-	-	-	9,3
EV/EBIT	-	36,3	-	-	-	-
EV/FCF	-	-	-	-	-	-
KGV	-	90,6	-	-	-	-
KBV	3,8	1,4	1,7	3,4	4,1	5,5
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

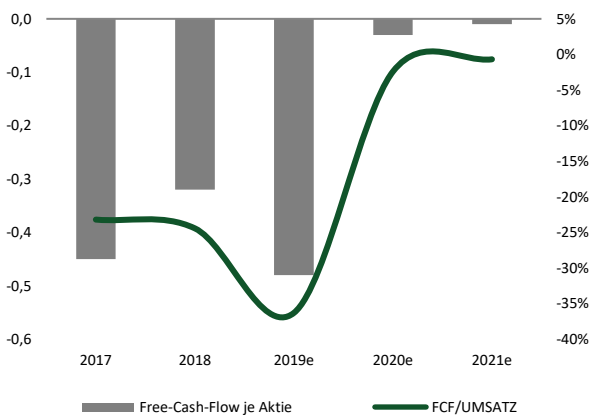
Umsatzentwicklung



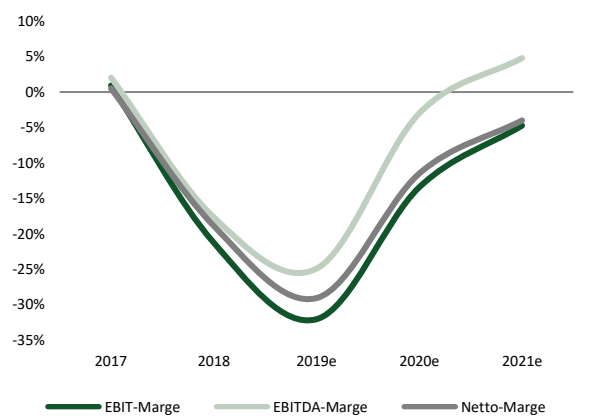
Ergebnisentwicklung



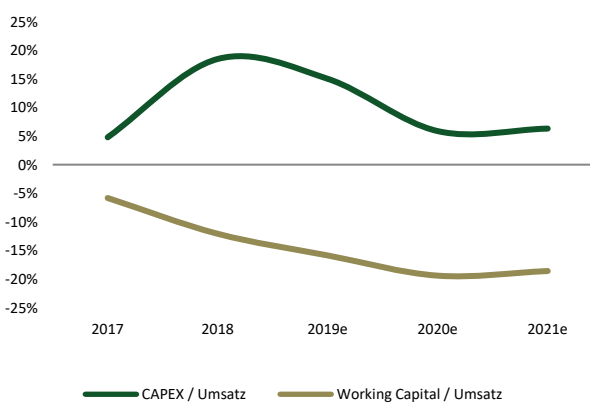
Free-Cash-Flow Entwicklung



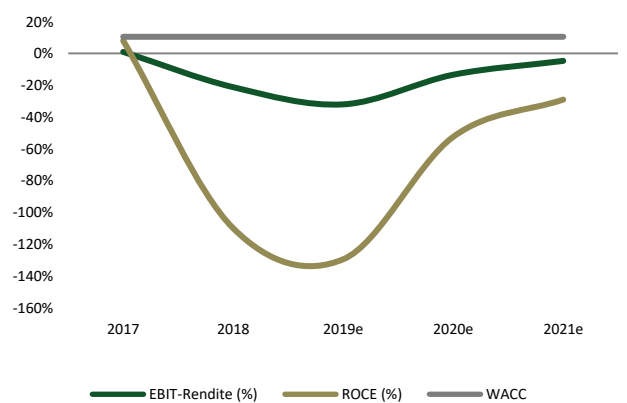
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



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%
Kaufen	26.06.2019	1,13	1,80	+59%
Kaufen	02.10.2019	1,13	1,70	+51%
Halten	04.11.2019	0,80	1,10	+38%
n.a.	23.12.2019	0,96	n.a.	n.a.
n.a.	18.03.2020	1,02	n.a.	n.a.
n.a.	08.04.2020	1,02	n.a.	n.a.
n.a.	15.07.2020	0,91	n.a.	n.a.