

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 3,00 Euro

**Kurspotenzial:** +193 Prozent

#### Aktien Daten

|                                 |                   |
|---------------------------------|-------------------|
| KURS (Schlusskurs Vortag)       | 1,03 Euro (XETRA) |
| Aktienanzahl (in Mio.)          | 23,56             |
| Marktkap. (in Mio. Euro)        | 24,2              |
| Enterprise Value (in Mio. Euro) | 14,8              |
| Ticker                          | WIG1              |
| ISIN                            | DE000A1EMG56      |

#### Kursperformance

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| 52 Wochen-Hoch (in Euro) | 4,72   |
| 52 Wochen-Tief (in Euro) | 0,97   |
| 3 M relativ zum CDAX     | -49,9% |
| 6 M relativ zum CDAX     | -67,3% |



Quelle: Capital IQ

#### Aktionärsstruktur

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

#### Termine

k.a.

#### Prognoseanpassung

|              | 2018e | 2019e | 2020e |
|--------------|-------|-------|-------|
| Umsatz (alt) | 48,6  | 57,3  | 62,9  |
| Δ in %       | -     | -1,0% | -0,9% |
| EBIT (alt)   | -5,0  | 2,1   | 4,1   |
| Δ in %       | -     | -0,3% | -0,4% |
| EPS (alt)    | -0,22 | 0,07  | 0,14  |
| Δ in %       | -     | -     | -     |

#### Analyst

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

#### Publikation

Comment 11. Oktober 2018

## Partnerschaft mit Ströer dürfte Reichweite spürbar steigern

SPORTTOTAL hat jüngst eine Partnerschaft mit der Ströer SE & Co. KGaA zur weitreichenden Vermarktung der Werbemöglichkeiten auf der sporttotal.tv-Plattform bekanntgegeben.

**Details der Partnerschaft:** Im ersten Schritt wird Ströer die vielfältigen Werbeformen auf sporttotal.tv sowohl regional als auch lokal an Unternehmen vermarkten. Dadurch werden die Aktivitäten des bisher zuständigen Medienpartners Media Impact, der zu Axel Springer gehört und sich primär um die nationale Vermarktung kümmert, u.E. sinnvoll ergänzt. Perspektivisch halten wir auch eine Media for Equity-Beteiligung des neuen Partners Ströer an der Streaming-Plattform für denkbar.

SPORTTOTAL dürfte es durch diese Unterstützung nun leichter fallen, Werbepartner auf regionaler und lokaler Ebene zu finden. Mit einem auf dem Streamingportal sichtbaren Erfolg rechnen wir allerdings frühestens ab H2 2019. Darüber hinaus werden die sporttotal.tv-Inhalte zeitnah auch auf t-online.de gezeigt, einer der reichweitenstärksten Nachrichten-Websites Deutschlands mit 27,0 Mio. Unique Usern allein im September 2018.

Kooperationen wie diese sind u.E. zwingend notwendig, um die **Streaming-Plattform als europäischen Marktführer zu etablieren**. Wenngleich unsere Erwartungen an die operative Entwicklung der nächsten Jahre deutlich unter den Unternehmenszielen liegen, führt die neu geschlossene Partnerschaft mit Ströer noch zu keiner Anhebung unserer Prognosen. Die Gewinnwarnung Ende Juni sowie der deutlich langsamere Rollout bei sporttotal.tv verdeutlichen, wie gering die Visibilität sowohl im Projektgeschäft als auch hinsichtlich der Entwicklung der Plattform ist. Für 2019 rechnet SPORTTOTAL mit Umsätzen von 70 bis 80 Mio. Euro sowie einer EBIT-Marge von 7 bis 9%. Wir gehen insgesamt nur von Erlösen i.H.v. rund 57 Mio. Euro sowie einer EBIT-Marge von 3,7% aus. In 2020 sollen die Erlöse dann auf mindestens 100 Mio. Euro (MONE: 62,3 Mio. Euro) und die EBIT-Marge auf mindestens 10% (MONE: 6,5%) ansteigen. Auch der Konsens antizipiert die Unternehmensziele bislang nicht (Umsatz 2019e: 62,9 Mio. Euro, 2020e: 70,1 Mio. Euro; EBIT-Marge 2019e: 4,4%, 2020e: 7,7%).

Das sich noch im Aufbau befindende **DIGITAL-Segment** dürfte auch im nächsten Jahr noch den kleinsten Umsatzbeitrag ausmachen (MONE: 5,9 Mio. Euro). Der Großteil davon wird u.E. auf Sponsoring entfallen (u.a. Hyundai), da wir mit spürbaren Erlösen aus Werbeeinnahmen erst ab 2020 rechnen. Ähnlich wie im Projektgeschäft ist auch hier die Planungssicherheit sehr gering. Wesentliche Einflussfaktoren sind, neben der Anzahl installierter Kamerasysteme (2018e: 450, 2019e: 750, 2020e: 1.250), nach wie vor die durchschnittlichen Views pro Video (2019e: 3.000) sowie die Page Impressions (2019e: ca. 50 Mio.) und der TKP (Tausend-Kontakt-Preis). Insbesondere beim TKP haben wir uns mit einem über alle Werbeformate durchschnittlichen TKP von 5,0 Euro konservativ positioniert. Sollte es SPORTTOTAL nun z.B. mit Hilfe von Ströer gelingen, die Werbeformate auf sporttotal.tv besser zu vermarkten, erscheinen deutlich höhere TKPs und damit auch höhere als von uns bislang prognostizierte Umsätze möglich.

Weiter auf der nächsten Seite →

| Geschäftsjahresende: 31.12. | 2016   | 2017  | 2018e  | 2019e | 2020e |
|-----------------------------|--------|-------|--------|-------|-------|
| Umsatz                      | 50,8   | 55,7  | 48,6   | 56,7  | 62,3  |
| Veränderung yoy             | -15,3% | 9,6%  | -12,8% | 16,6% | 9,9%  |
| EBITDA                      | -2,0   | 1,1   | -3,6   | 5,4   | 9,2   |
| EBIT                        | -3,6   | 0,5   | -5,0   | 2,1   | 4,1   |
| Jahresüberschuss            | -6,2   | 0,3   | -5,2   | 1,6   | 3,2   |
| Rohertagsmarge              | 22,0%  | 19,3% | 16,8%  | 29,1% | 32,1% |
| EBITDA-Marge                | -3,9%  | 2,0%  | -7,4%  | 9,5%  | 14,7% |
| EBIT-Marge                  | -7,1%  | 0,9%  | -10,4% | 3,7%  | 6,5%  |
| Net Debt                    | -1,1   | -12,7 | -4,3   | -1,0  | -2,0  |
| Net Debt/EBITDA             | 0,6    | -11,1 | 1,2    | -0,2  | -0,2  |
| ROCE                        | -52,2% | 8,0%  | -50,9% | 13,4% | 21,0% |
| EPS                         | -0,35  | 0,01  | -0,22  | 0,07  | 0,14  |
| FCF je Aktie                | -0,27  | -0,45 | -0,51  | -0,14 | 0,05  |
| Dividende                   | 0,00   | 0,00  | 0,00   | 0,00  | 0,00  |
| Dividendenrendite           | 0,0%   | 0,0%  | 0,0%   | 0,0%  | 0,0%  |
| EV/Umsatz                   | 0,3    | 0,3   | 0,3    | 0,3   | 0,2   |
| EV/EBITDA                   | n.m.   | 13,0  | n.m.   | 2,8   | 1,6   |
| EV/EBIT                     | n.m.   | 28,8  | n.m.   | 7,0   | 3,6   |
| KGV                         | n.m.   | 102,5 | n.m.   | 14,6  | 7,3   |
| P/B                         | 3,5    | 1,3   | 1,4    | 1,3   | 1,1   |

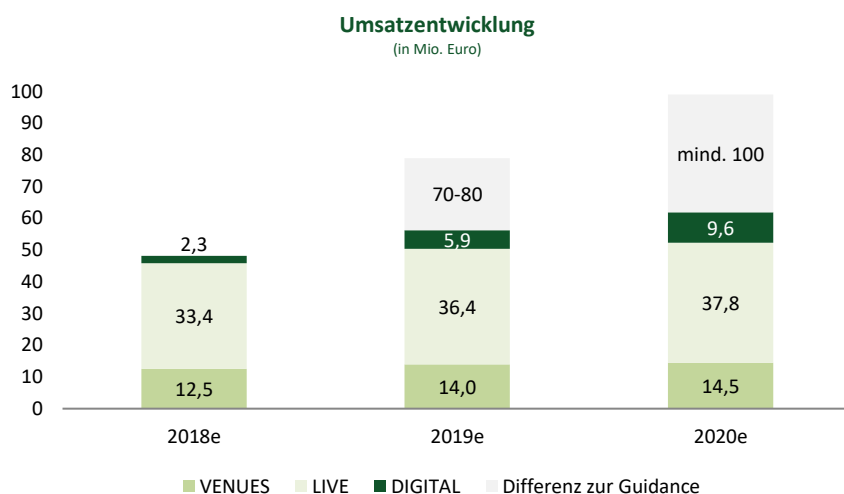
Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,03

Kurzfristig positiven Newsflow erwarten wir im **LIVE-Segment** bzgl. der Kooperation mit Porsche. Der bis Ende 2018 befristete Vertrag dürfte u.E. aufgrund der guten mehrjährigen Kundenbeziehung bald verlängert werden. Dadurch würde sich SPORTTOTAL einen jährlichen Umsatzbeitrag von rund 23 Mio. Euro sichern, den wir in unseren Schätzungen für die nächsten Jahre bereits berücksichtigt haben. Ebenso in den Prognosen für das LIVE-Segment enthalten sind noch ca. 5,0 Mio. Euro aus dem Bereich Content Marketing sowie etwa 8,0 Mio. Euro durch das ADAC 24h-Rennen. Insgesamt ergibt sich daraus ein Segment-Umsatz von 36,4 Mio. Euro in 2019 sowie 37,8 Mio. Euro in 2020.

Für das **Segment VENUES** erwarten wir in 2019 insgesamt Erlöse von 14,0 Mio. Euro, die sich im Wesentlichen aus den Rennstreckenprojektgeschäften in St. Petersburg (MONE: 1,7 Mio. Euro) sowie Rio de Janeiro (MONE: 10,8 Mio. Euro) zusammensetzen. In den darauffolgenden Jahren rechnen wir mit nur kleinen Zuwachsraten, da die Visibilität hier extrem gering ist. Allerdings sind ab 2019 weitere Erfolgsmeldungen bzgl. neuer Projekte zur Erfüllung unserer Prognosen notwendig.

Die Differenz zwischen unsere Umsatzplanung und der Guidance ist nachfolgend veranschaulicht.



Quelle: Unternehmen, Montega

**Wachstumsfinanzierung temporär gesichert:** Das von SPORTTOTAL skizzierte Wachstum setzt bis 2020 noch erhebliche Investitionen voraus. Nach der Ende August durchgeführten 10%-Kapitalerhöhung verfügt SPORTTOTAL über liquide Mittel i.H.v. rund 12 Mio. Euro (H1 2018: 8,6 Mio. Euro). Damit sollte das Unternehmen in der Lage sein, den Rollout bei sporttotal.tv weiter voranzutreiben. Allerdings erwarten wir bis 2020 CAPEX von etwa 19 Mio. Euro, die nicht alleine durch den operativen Cashflow gedeckt werden können. Daher ist u.E. im kommenden Jahr mit einer weiteren Kapitalmaßnahme zu rechnen.

**DCF-Modell angepasst:** Wir haben unsere Annahmen im Bewertungsmodell umfassend überarbeitet und die Risikoparameter aufgrund der unverändert hohen Planungsunsicherheit leicht erhöht (WACC 9,3% vs. zuvor 8,5%).

Basierend auf unseren konservativen Schätzungen sowie dem aktuell niedrigen Kursniveau liegt das EV/EBIT-Multiple für 2019 bei 7,0x bzw. für 2020 bei 3,6x und deutet damit auf ein attraktives Bewertungsniveau hin (Peergroup: EV/EBIT 2020e: 11,4x).

**Fazit:** Wenngleich SPORTTOTAL seit der Gewinnwarnung Ende Juni mit einem deutlichen Vertrauensverlust am Kapitalmarkt zu kämpfen hat und die Mittelfristguidance u.E. ambitioniert ist, scheint die negative Kursreaktion der letzten Wochen übertrieben. Mit Ströer dürfte SPORTTOTAL einen geeigneten Partner zur Steigerung der Reichweite sowie zur zielgerichteten Vermarktung der Streaming-Plattform gefunden haben. Weiterer positiver Newsflow u.a. zur Vertragsverlängerung mit Porsche sowie zu Fortschritten bei sporttotal.tv sollte den Aktienkurs stützen. Nach Überarbeitung unseres Bewertungsmodells bestätigen wir mit leicht reduziertem Kursziel von 3,00 Euro (zuvor: 3,30 Euro) unsere Kaufempfehlung.

## UNTERNEHMENSHINTERGRUND

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

Wichtige Meilensteine der Firmenhistorie sind im Folgenden kurz dargestellt:

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

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

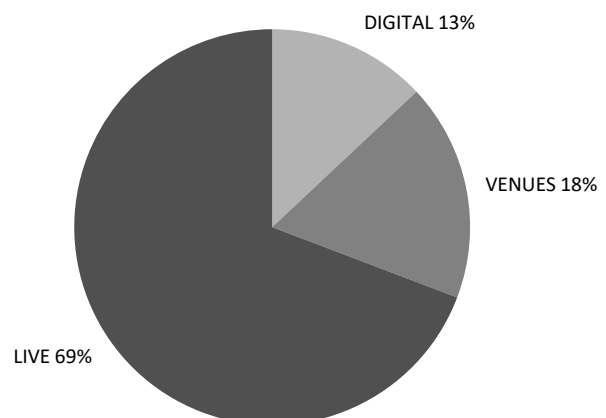
| SPORTTOTAL AG  |   |
|----------------|---|
| <b>DIGITAL</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Besteht aus der sporttotal.tv gmbh</li> <li>Umsatz in 2017 = 6,8 Mio. Euro (bis zu Veräußerung noch inkl. der _wige SOUTH&amp;BROWSE gmbh und sport media group GmbH)</li> </ul> |
| <b>VENUES</b>  |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

Umsätze nach Geschäftsbereichen



Quelle: Unternehmen

Zum Segment **DIGITAL** gehört:

#### sporttotal.tv gmbh

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

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

Zum Segment **VENUES** gehört:

#### **SPORTTOTAL VENUES gmbh**

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

Zum Segment **LIVE** gehört:

#### **SPORTTOTAL CONTENT MARKETING gmbh**

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

#### **SPORTTOTAL EVENT gmbh**

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

#### **SPORTTOTAL LIVE gmbh**

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

### Management

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

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

### Aktionärsstruktur

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

## ANHANG

## DCF Modell

| Angaben in Mio.Euro                 | 2018e        | 2019e        | 2020e        | 2021e       | 2022e       | 2023e       | 2024e       | Terminal Value |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|
| <b>Umsatz</b>                       | <b>48,6</b>  | <b>56,7</b>  | <b>62,3</b>  | <b>67,3</b> | <b>71,3</b> | <b>74,9</b> | <b>77,9</b> | <b>79,5</b>    |
| Veränderung                         | -12,8%       | 16,6%        | 9,9%         | 8,0%        | 6,0%        | 5,0%        | 4,0%        | 2,0%           |
| <b>EBIT</b>                         | <b>-5,0</b>  | <b>2,1</b>   | <b>4,1</b>   | <b>6,2</b>  | <b>8,1</b>  | <b>8,7</b>  | <b>9,3</b>  | <b>8,0</b>     |
| EBIT-Marge                          | -10,4%       | 3,7%         | 6,5%         | 9,3%        | 11,4%       | 11,6%       | 12,0%       | 10,0%          |
| <b>NOPAT</b>                        | <b>-5,0</b>  | <b>1,9</b>   | <b>3,5</b>   | <b>5,0</b>  | <b>6,5</b>  | <b>6,9</b>  | <b>7,5</b>  | <b>5,6</b>     |
| <b>Abschreibungen</b>               | <b>1,4</b>   | <b>3,3</b>   | <b>5,1</b>   | <b>5,9</b>  | <b>5,1</b>  | <b>5,0</b>  | <b>4,9</b>  | <b>3,2</b>     |
| in % vom Umsatz                     | 3,0%         | 5,8%         | 8,2%         | 8,8%        | 7,1%        | 6,7%        | 6,3%        | 4,0%           |
| <b>Liquiditätsveränderung</b>       |              |              |              |             |             |             |             |                |
| - Working Capital                   | 0,2          | 0,3          | 0,7          | 0,5         | 0,3         | 0,3         | 0,2         | 0,2            |
| - Investitionen                     | -8,4         | -8,6         | -8,0         | -4,2        | -3,1        | -3,1        | -3,1        | -3,1           |
| Investitionsquote                   | 17,3%        | 15,1%        | 12,8%        | 6,2%        | 4,3%        | 4,1%        | 4,0%        | 4,0%           |
| <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>-11,7</b> | <b>-3,0</b>  | <b>1,3</b>   | <b>7,3</b>  | <b>8,8</b>  | <b>9,2</b>  | <b>9,5</b>  | <b>5,8</b>     |
| <b>WACC</b>                         | <b>9,3%</b>  | <b>9,3%</b>  | <b>9,3%</b>  | <b>9,3%</b> | <b>9,3%</b> | <b>9,3%</b> | <b>9,3%</b> | <b>9,3%</b>    |
| Present Value                       | -11,7        | -2,7         | 1,1          | 5,6         | 6,2         | 5,9         | 5,6         | 43,2           |
| <b>Kumuliert</b>                    | <b>-11,7</b> | <b>-14,5</b> | <b>-13,4</b> | <b>-7,8</b> | <b>-1,6</b> | <b>4,4</b>  | <b>10,0</b> | <b>53,1</b>    |

## Wertermittlung (Mio. Euro)

|                           |             |
|---------------------------|-------------|
| Total present value (Tpv) | 53,1        |
| Terminal Value            | 43,2        |
| Anteil vom Tpv-Wert       | 81%         |
| Verbindlichkeiten         | 3,0         |
| Liquide Mittel            | 19,3        |
| <b>Eigenkapitalwert</b>   | <b>69,4</b> |

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

|                                |           |       |
|--------------------------------|-----------|-------|
| Kurzfristiges Umsatzwachstum   | 2018-2021 | 11,4% |
| Mittelfristiges Umsatzwachstum | 2018-2024 | 8,2%  |
| 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.) 23,56

**Wert je Aktie (Euro) 2,95****+Upside / -Downside 187%**

Aktienkurs (Euro) 1,03

## Modellparameter

|                     |       |
|---------------------|-------|
| Fremdkapitalquote   | 35,0% |
| Fremdkapitalzins    | 7,0%  |
| Marktrendite        | 9,0%  |
| risikofreie Rendite | 2,50% |

Beta 1,40

WACC 9,3%

ewiges Wachstum 2,0%

Quelle: Montega

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

| WACC         | 1,25%       | 1,75%       | 2,00%       | 2,25%       | 2,75%       |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 9,76%        | 2,61        | 2,70        | 2,75        | 2,81        | 2,93        |
| 9,51%        | 2,69        | 2,79        | 2,85        | 2,91        | 3,04        |
| <b>9,26%</b> | <b>2,78</b> | <b>2,89</b> | <b>2,95</b> | <b>3,01</b> | <b>3,16</b> |
| 9,01%        | 2,87        | 2,99        | 3,05        | 3,12        | 3,28        |
| 8,76%        | 2,96        | 3,09        | 3,17        | 3,25        | 3,42        |

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2025e

| WACC         | 9,54%       | 9,79%       | 10,04%      | 10,29%      | 10,54%      |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 9,76%        | 2,68        | 2,72        | 2,75        | 2,79        | 2,83        |
| 9,51%        | 2,76        | 2,81        | 2,85        | 2,89        | 2,93        |
| <b>9,26%</b> | <b>2,86</b> | <b>2,90</b> | <b>2,95</b> | <b>2,99</b> | <b>3,03</b> |
| 9,01%        | 2,96        | 3,01        | 3,05        | 3,10        | 3,15        |
| 8,76%        | 3,07        | 3,12        | 3,17        | 3,22        | 3,26        |

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

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

| G&V (in % vom Umsatz) SPORTTOTAL AG                         | 2015          | 2016          | 2017          | 2018e         | 2019e         | 2020e         |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <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                                       | -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%          |
| <b>Gesamtleistung</b>                                       | <b>99,7%</b>  | <b>101,4%</b> | <b>99,6%</b>  | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |
| Materialaufwand   | 76,2%         | 79,4%         | 80,3%         | 83,2%         | 70,9%         | 67,9%         |
| <b>Rohhertrag</b>   | <b>23,6%</b>  | <b>22,0%</b>  | <b>19,3%</b>  | <b>16,8%</b>  | <b>29,1%</b>  | <b>32,1%</b>  |
| 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%          |
| <b>EBITDA</b>   | <b>0,9%</b>   | <b>-3,9%</b>  | <b>2,0%</b>   | <b>-7,4%</b>  | <b>9,5%</b>   | <b>14,7%</b>  |
| Abschreibungen auf Sachanlagen                              | 2,5%          | 3,2%          | 1,1%          | 2,7%          | 5,5%          | 7,9%          |
| <b>EBITA</b>  | <b>-1,7%</b>  | <b>-7,1%</b>  | <b>0,9%</b>   | <b>-10,1%</b> | <b>4,0%</b>   | <b>6,8%</b>   |
| 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%          |
| <b>EBIT</b>   | <b>-1,9%</b>  | <b>-7,1%</b>  | <b>0,9%</b>   | <b>-10,4%</b> | <b>3,7%</b>   | <b>6,5%</b>   |
| Finanzergebnis  | -0,9%         | -0,7%         | -0,3%         | -0,4%         | -0,5%         | -0,4%         |
| <b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>         | <b>-2,8%</b>  | <b>-7,8%</b>  | <b>0,6%</b>   | <b>-10,7%</b> | <b>3,3%</b>   | <b>6,1%</b>   |
| Außerordentliches Ergebnis                                  | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>EBT</b>  | <b>-2,8%</b>  | <b>-7,8%</b>  | <b>0,6%</b>   | <b>-10,7%</b> | <b>3,3%</b>   | <b>6,1%</b>   |
| EE-Steuern  | -0,4%         | -0,4%         | 1,9%          | 0,0%          | 0,4%          | 0,9%          |
| Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit            | -2,3%         | -7,3%         | -1,3%         | -10,7%        | 2,9%          | 5,2%          |
| Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto) | -0,2%         | -5,2%         | 1,8%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>                | <b>-2,5%</b>  | <b>-12,5%</b> | <b>0,5%</b>   | <b>-10,7%</b> | <b>2,9%</b>   | <b>5,2%</b>   |
| Anteile Dritter   | 0,0%          | -0,3%         | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>Jahresüberschuss</b>                                     | <b>-2,5%</b>  | <b>-12,2%</b> | <b>0,5%</b>   | <b>-10,7%</b> | <b>2,9%</b>   | <b>5,2%</b>   |

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



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

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

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

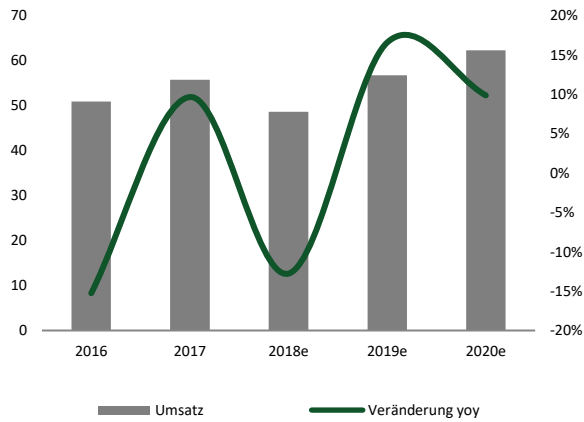
| Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG | 2015        | 2016        | 2017        | 2018e       | 2019e       | 2020e       |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Jahresüberschuss/ -fehlbetrag                     | -1,5        | -6,4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

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

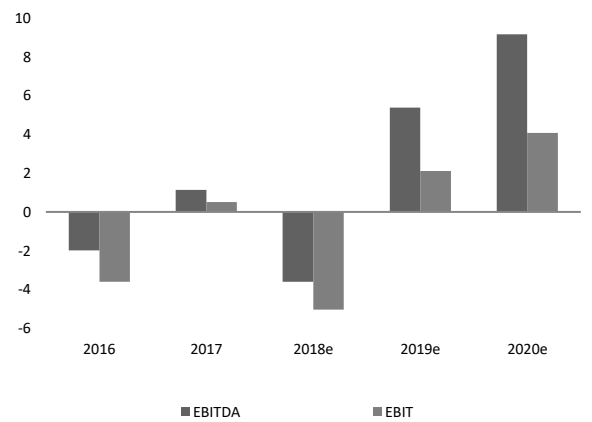
| Kennzahlen SPORTTOTAL AG            | 2015   | 2016    | 2017   | 2018e  | 2019e  | 2020e  |
|-------------------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Ertragsmargen</b>                |        |         |        |        |        |        |
| Bruttomarge (%)                     | 100,0% | 100,0%  | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Rohertragsmarge (%)                 | 23,6%  | 22,0%   | 19,3%  | 16,8%  | 29,1%  | 32,1%  |
| EBITDA-Marge (%)                    | 0,9%   | -3,9%   | 2,0%   | -7,4%  | 9,5%   | 14,7%  |
| EBIT-Marge (%)                      | -1,9%  | -7,1%   | 0,9%   | -10,4% | 3,7%   | 6,5%   |
| EBT-Marge (%)                       | -2,8%  | -7,8%   | 0,6%   | -10,7% | 3,3%   | 6,1%   |
| Netto-Umsatzrendite (%)             | -2,3%  | -7,3%   | -1,3%  | -10,7% | 2,9%   | 5,2%   |
| <b>Kapitalverzinsung</b>            |        |         |        |        |        |        |
| ROCE (%)                            | -20,2% | -52,2%  | 8,0%   | -50,9% | 13,4%  | 21,0%  |
| ROE (%)                             | -41,0% | -154,3% | 4,1%   | -27,2% | 9,3%   | 16,8%  |
| ROA (%)                             | -6,6%  | -27,8%  | 0,8%   | -15,9% | 4,6%   | 8,3%   |
| <b>Solvenz</b>                      |        |         |        |        |        |        |
| Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro) | 3,4    | -1,1    | -12,7  | -4,3   | -1,0   | -2,0   |
| Net Debt / EBITDA                   | 6,4    | n.m.    | -11,1  | n.m.   | -0,2   | -0,2   |
| Net Gearing (Net Debt/EK)           | 0,8    | -0,1    | -0,7   | -0,2   | -0,1   | -0,1   |
| <b>Kapitalfluss</b>                 |        |         |        |        |        |        |
| Free Cash Flow (Mio. EUR)           | -3,5   | -4,7    | -9,7   | -11,9  | -3,2   | 1,1    |
| Capex / Umsatz (%)                  | 4%     | 7%      | 5%     | 17%    | 15%    | 13%    |
| Working Capital / Umsatz (%)        | -8%    | -7%     | -6%    | -7%    | -6%    | -6%    |
| <b>Bewertung</b>                    |        |         |        |        |        |        |
| EV/Umsatz                           | 0,2    | 0,3     | 0,3    | 0,3    | 0,3    | 0,2    |
| EV/EBITDA                           | 28,1   | -       | 13,0   | -      | 2,8    | 1,6    |
| EV/EBIT                             | -      | -       | 28,8   | -      | 7,0    | 3,6    |
| EV/FCF                              | -      | -       | -      | -      | -      | 13,4   |
| KGV                                 | -      | -       | 102,5  | -      | 14,6   | 7,3    |
| P/B                                 | 6,0    | 3,5     | 1,3    | 1,4    | 1,3    | 1,1    |
| Dividendenrendite                   | 0,0%   | 0,0%    | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   |

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

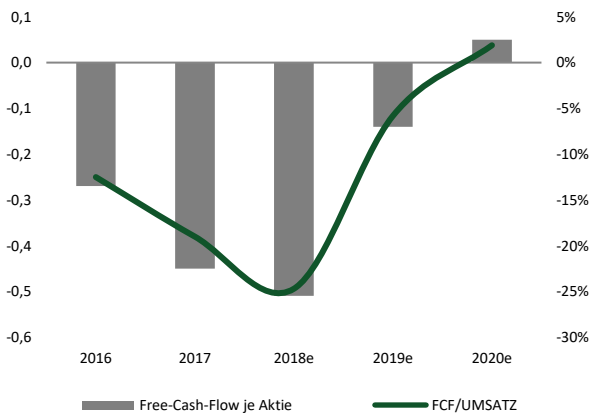
Umsatzentwicklung



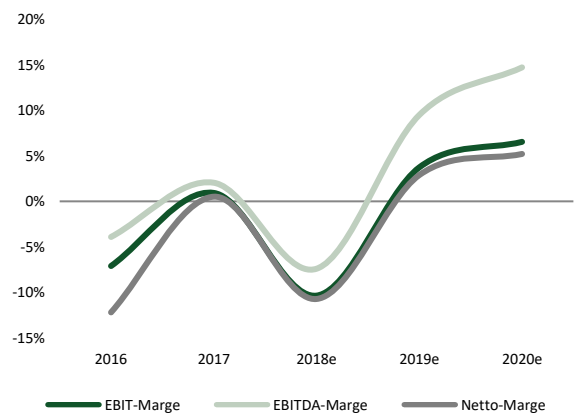
Ergebnisentwicklung



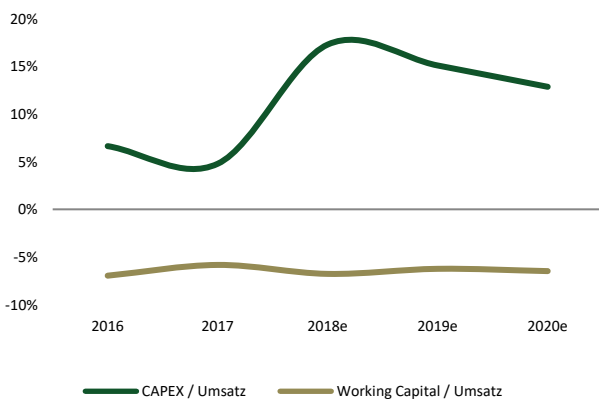
Free-Cash-Flow Entwicklung



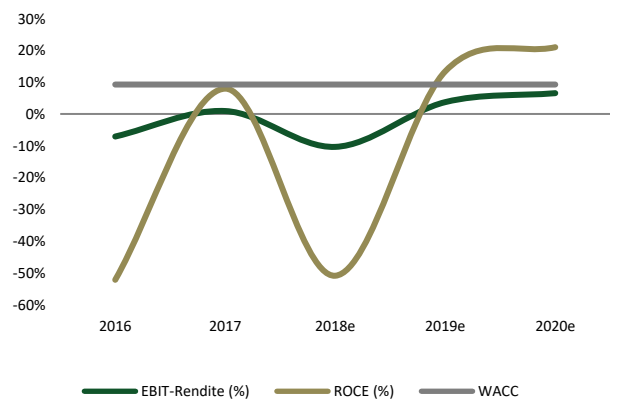
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE





## 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%     |