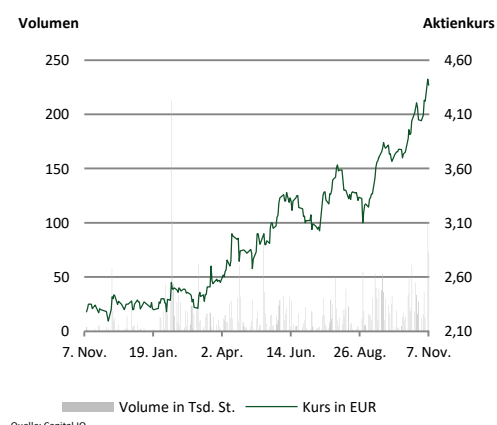


**Empfehlung:** **Kaufen**
**Kursziel:** **5,00 Euro**
**Kurspotenzial:** **+14 Prozent**
**Aktiendaten**

Kurs (Schlusskurs Vortag)	4,37 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	21,42
Marktkap. (in Mio. Euro)	93,6
Enterprise Value (in Mio. Euro)	78,3
Ticker	WIG1
ISIN	DE000A1EMG56

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	4,45
52 Wochen-Tief (in Euro)	2,19
3 M relativ zum CDAX	+17,3%
6 M relativ zum CDAX	+45,3%


**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	>70,0%
Monega Kapitalanlagegesellschaft mbH	>5,0%
Allianz Global Investors GmbH	>5,0%
Peter Martin	>5,0%
Peter Lauterbach	>3,0%
Jens Reidel	>3,0%

**Termine**

Eigenkapitalforum	27. November 2017
-------------------	-------------------

**Prognoseanpassung**

	2017e	2018e	2019e
Umsatz (alt)	57,8	67,5	76,0
Δ in %	-	3,3%	9,7%
EBIT (alt)	1,5	6,1	9,2
Δ in %	-	-3,6%	10,1%
EPS (alt)	0,06	0,27	0,39
Δ in %	-	-14,8%	2,6%

**Analyst**

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

**Publikation**

Comment	8. November 2017
---------	------------------

**Kapitalerhöhung legt Grundstein für EU-Expansion**

Die SPORTTOTAL AG hat Montag nach Börsenschluss den Abschluss einer Kapitalerhöhung gemeldet, nachdem in den vergangenen Wochen bereits erste Einzelheiten zur EU-Expansion der Streaming-Plattform sporttotal.tv bekannt gegeben worden waren.

**10%-Kapitalerhöhung:** Im Rahmen einer Privatplatzierung unter Ausschluss des Bezugsrechts wurden insgesamt 1.946.666 neue Aktien zum Preis von je 4,10 Euro ausgegeben. Der Bruttoemissionserlös beträgt insgesamt 7,98 Mio. Euro und soll zur Finanzierung der Expansion von sporttotal.tv verwendet werden.

**Wachstumspotenzial durch EU-Expansion:** In einem ersten Schritt hat SPORTTOTAL jüngst eine Kooperationsvereinbarung mit dem Österreichischen Fußball-Bund (ÖFB) abgeschlossen. Darüber hinaus entschied das Management aufgrund der hohen Nachfrage aus internationalen Verbänden verschiedenster Sportarten, die Video-Technologie auch außerhalb der DACH-Region einzusetzen. Bis Ende 2020 plant SPORTTOTAL daher mit insgesamt 3.370 Kamerasystemen Europas führende Sport-Video-Plattform zu werden. Aufgrund der noch sehr geringen Visibilität für 2020 rechnen wir mit einer etwas geringeren Anzahl installierter Kamerasysteme (3.100 Kameras vs. zuvor 2.830). Grundsätzlich sehen wir den frühen Ausbau der Marktposition insbesondere vor dem Hintergrund eines möglicherweise steigenden Wettbewerbsdrucks als strategisch sinnvoll an.

**Bewertungsmodell umfassend überarbeitet:** Wir haben unser Bewertungsmodell im Zuge der durchgeführten Kapitalmaßnahme sowie der Expansionspläne angepasst. Für 2018 und insbesondere ab 2019 haben wir unsere Umsatzschätzungen aufgrund der EU-Expansion erhöht. Ergebnisseitig dürften kurzfristig leicht höhere Marketingausgaben zur Steigerung der Bekanntheit belasten, was sich dämpfend auf die Entwicklung der Rohertragsmarge auswirkt.

Mittelfristig sehen wir SPORTTOTAL durch die EU-Expansion jedoch auf gutem Weg zur Erreichung der 2020er-Mittelfristziele (Umsatz: >100 Mio. Euro, EBIT-Marge: >10%). Für 2020 erwarten wir nun Erlöse i.H.v. 89,5 Mio. Euro (zuvor: 79,4 Mio. Euro) sowie eine EBIT-Marge von 12,5% (zuvor: 12,3%). Weiteres Wachstumspotenzial sehen wir perspektivisch bei anderen Team-Sportarten, weiteren Regionen sowie neuen Erlösmodellen, die wir jedoch in unserem Modell aufgrund zu geringer Visibilität noch nicht berücksichtigt haben.

**Fazit:** SPORTTOTAL hat durch den erfolgreichen Verlauf des Rollouts in Deutschland frühzeitig das Interesse der Verbände im EU-Ausland geweckt. Durch den Mittelzufluss aus der jüngsten Kapitalerhöhung kann das Unternehmen nun die Marktposition ausbauen. Nach Überarbeitung unserer Prognosen erhöhen wir unser DCF-basiertes Kursziel auf 5,00 Euro (zuvor: 3,70 Euro) und bestätigen damit die Kaufempfehlung.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Umsatz	60,0	56,6	57,8	69,8	83,4
Veränderung yoy	-0,4%	-5,7%	2,2%	20,6%	19,5%
EBITDA	0,5	-2,0	3,0	10,1	16,5
EBIT	-1,1	-3,8	1,5	5,9	10,1
Jahresüberschuss	-1,5	-6,2	1,2	5,0	8,5
Rohertragsmarge	23,6%	25,5%	24,2%	33,5%	37,4%
EBITDA-Marge	0,9%	-3,5%	5,2%	14,5%	19,8%
EBIT-Marge	-1,9%	-6,7%	2,7%	8,4%	12,1%
Net Debt	3,4	-1,1	-14,8	-4,3	-10,8
Net Debt/EBITDA	6,4	0,6	-4,9	-0,4	-0,7
ROCE	-20,2%	-54,9%	25,6%	44,0%	45,8%
EPS	-0,13	-0,35	0,06	0,23	0,40
FCF je Aktie	-0,30	-0,27	-0,05	-0,48	0,31
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	1,3	1,4	1,4	1,1	0,9
EV/EBITDA	148,5	n.m.	26,2	7,7	4,8
EV/EBIT	n.m.	n.m.	50,6	13,3	7,7
KGV	n.m.	n.m.	72,8	19,0	10,9
P/B	23,3	13,5	4,7	3,8	2,8

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 4,37

## UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die SPORTTOTAL AG (vormals: \_wige MEDIA AG) deckt als Medien-, Technologie-, und Kommunikationspartner ein breites Spektrum an Dienstleistungen für Bewegtbildproduktionen ab. Die Unternehmensgruppe bietet u.a. die Konzeption, Vermarktung und Übertragung von Live-Events sowie die Produktion von TV-, Web-, und Corporate TV-Formaten an. SPORTTOTAL ist dabei auf die Bereiche Sport und Automotive spezialisiert und insbesondere bei großen Veranstaltungen wie dem ADAC Zurich 24-Stunden-Rennen aktiv. Daneben berät SPORTTOTAL einige namhafte Unternehmen wie die Allianz, Audi, BMW, Condor, Deutsche Post, Mercedes-Benz, Porsche oder Red Bull bei der Produktion und der Platzierung von Content zur Markenpositionierung in den digitalen Medien. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2016 erwirtschaftete das Unternehmen mit 311 Mitarbeitern einen Konzernumsatz i.H.v. 56,6 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

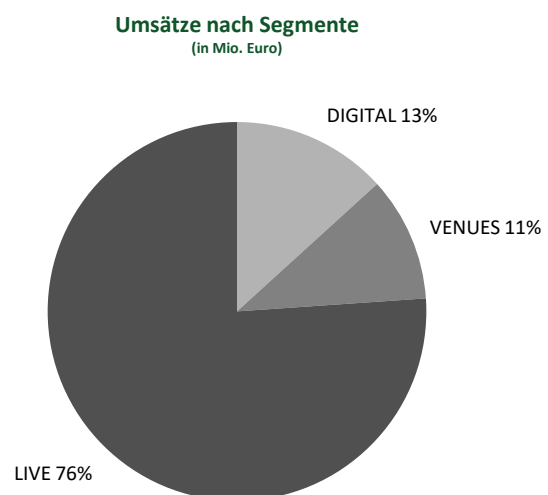
Mit der Gründung der sporttotal.tv gmbh sowie der Veräußerung der Segmente BROADCAST und SOLUTIONS hat \_wige sich von zwei Kerngeschäftsfeldern getrennt und ein neues strategisches Wachstumsfeld erschlossen. Das langjährige Verlustgeschäft der TV-Produktion und die margenschwache sowie kapitalintensive 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 H1/17 = 3,6 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 H1/17 = 2,9 Mio. Euro</li> </ul>
<b>LIVE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Beinhaltet die Aktivitäten der _wige CONTENT MARKETING gmbh, der _wige LIVE gmbh und der _wige EVENT gmbh</li> <li>Umsatz in H1/17 = 20,9 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 Segmente zum Halbjahr 2017.



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 (BVF). 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:

#### **\_wige VENUES gmbh**

Die \_wige 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 laufende Rennstreckenprojekt in Kuwait.

Zum Segment **LIVE** gehört:

#### **\_wige CONTENT MARKETING gmbh**

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

#### **\_wige EVENT gmbh**

Die \_wige 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.

#### **\_wige LIVE gmbh**

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

### Management

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

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

### Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der SPORTTOTAL AG ist eingeteilt in 21.415.329 nennwertlose Stückaktien. Zu den größten Aktionären gehören die Monega Kapitalanlagegesellschaft, Allianz Global Investors GmbH und Peter Martin (Trend Finanzanalysen GmbH) jeweils mit einem Anteil >5,0%. CEO Peter Lauterbach und Aufsichtsratsmitglied Jens Reidel sind mit jeweils >3,0% beteiligt. Neben den hier aufgelisteten Aktionären gibt es noch weitere kleinere Anteilseigner, die hier dem Streubesitz von >70,0% zugerechnet wurden.

## ANHANG

## DCF Modell

Angaben in Mio. Euro	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>57,8</b>	<b>69,8</b>	<b>83,4</b>	<b>89,5</b>	<b>94,9</b>	<b>99,6</b>	<b>103,6</b>	<b>105,7</b>
<i>Veränderung</i>	2,2%	20,6%	19,5%	7,4%	6,0%	5,0%	4,0%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>1,5</b>	<b>5,9</b>	<b>10,1</b>	<b>11,2</b>	<b>11,9</b>	<b>12,7</b>	<b>13,2</b>	<b>10,6</b>
<i>EBIT-Marge</i>	2,7%	8,4%	12,1%	12,5%	12,5%	12,7%	12,7%	10,0%
<b>NOPAT</b>	<b>1,4</b>	<b>5,3</b>	<b>8,9</b>	<b>9,5</b>	<b>9,5</b>	<b>9,9</b>	<b>10,0</b>	<b>7,3</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>1,4</b>	<b>4,2</b>	<b>6,4</b>	<b>7,4</b>	<b>7,1</b>	<b>7,5</b>	<b>7,8</b>	<b>5,3</b>
<i>in % vom Umsatz</i>	2,5%	6,1%	7,6%	8,3%	7,5%	7,5%	7,5%	5,0%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	1,1	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,2	0,1
- Investitionen	-4,9	-19,7	-8,3	-5,4	-5,2	-5,5	-5,7	-5,2
<i>Investitionsquote</i>	8,5%	28,3%	10,0%	6,0%	5,5%	5,5%	5,5%	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>-0,9</b>	<b>-10,1</b>	<b>7,1</b>	<b>11,6</b>	<b>11,4</b>	<b>12,1</b>	<b>12,3</b>	<b>7,6</b>
<b>WACC</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>
Present Value	-0,9	-9,2	6,0	9,1	8,2	8,0	7,5	65,2
<b>Kumuliert</b>	<b>-0,9</b>	<b>-10,1</b>	<b>-4,1</b>	<b>4,9</b>	<b>13,1</b>	<b>21,1</b>	<b>28,6</b>	<b>93,8</b>

## Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	93,8
Terminal Value	65,2
Anteil vom Tpv-Wert	69%
Verbindlichkeiten	1,7
Liquide Mittel	15,5
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>107,6</b>

Aktienzahl (Mio.)

21,42

**Wert je Aktie (Euro)****5,03****+Upside / -Downside****15%****Aktienkurs (Euro)****4,37**

## Modellparameter

Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	7,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta

1,30

WACC

8,5%

ewiges Wachstum

2,0%

Quelle: Montega

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2017-2020	15,6%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2017-2023	10,2%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2024	2,0%
EBIT-Marge	2017-2020	8,9%
EBIT-Marge	2017-2023	10,5%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2024	10,0%

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	<b>2,00%</b>	2,25%	2,75%
9,00%	4,42	4,59	4,69	4,79	5,01
8,75%	4,56	4,75	4,85	4,96	5,21
<b>8,50%</b>	4,71	4,91	<b>5,03</b>	5,15	5,42
8,25%	4,87	5,09	5,22	5,35	5,65
8,00%	5,04	5,29	5,42	5,57	5,91

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2024e

WACC	9,50%	9,75%	<b>10,00%</b>	10,25%	10,50%
9,00%	4,55	4,62	4,69	4,75	4,82
8,75%	4,71	4,78	4,85	4,92	4,99
<b>8,50%</b>	4,88	4,95	<b>5,03</b>	5,10	5,17
8,25%	5,06	5,14	5,22	5,29	5,37
8,00%	5,26	5,34	5,42	5,50	5,59

G&V (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
<b>Umsatz</b>	<b>60,2</b>	<b>60,0</b>	<b>56,6</b>	<b>57,8</b>	<b>69,8</b>	<b>83,4</b>
Bestandsveränderungen	0,6	-0,2	0,6	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>60,9</b>	<b>59,8</b>	<b>57,2</b>	<b>57,8</b>	<b>69,8</b>	<b>83,4</b>
Materialaufwand	41,7	45,7	42,8	43,8	46,4	52,2
<b>Rohertrag</b>	<b>19,2</b>	<b>14,1</b>	<b>14,4</b>	<b>14,0</b>	<b>23,4</b>	<b>31,2</b>
Personalaufwendungen	12,2	11,4	13,3	9,8	10,8	12,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	6,3	4,2	5,5	5,1	5,1	5,6
Sonstige betriebliche Erträge	2,9	2,0	3,0	3,9	2,7	3,0
<b>EBITDA</b>	<b>3,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-2,0</b>	<b>3,0</b>	<b>10,1</b>	<b>16,5</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,9	1,5	1,5	1,3	4,0	6,1
<b>EBITA</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>-3,5</b>	<b>1,7</b>	<b>6,1</b>	<b>10,4</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2	0,1	0,3	0,2	0,2	0,3
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>-3,8</b>	<b>1,5</b>	<b>5,9</b>	<b>10,1</b>
Finanzergebnis	-0,3	-0,5	-0,4	-0,2	-0,3	-0,5
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,7</b>	<b>-4,2</b>	<b>1,4</b>	<b>5,5</b>	<b>9,6</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,7</b>	<b>-4,2</b>	<b>1,4</b>	<b>5,5</b>	<b>9,6</b>
EE-Steuern	0,1	-0,3	-0,3	0,1	0,6	1,2
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	0,1	-1,4	-3,9	1,2	5,0	8,5
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	-0,1	-2,5	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-6,4</b>	<b>1,2</b>	<b>5,0</b>	<b>8,5</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-6,2</b>	<b>1,2</b>	<b>5,0</b>	<b>8,5</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) SPORTTOTAL AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
<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	0,9%	-0,3%	1,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>101,1%</b>	<b>99,7%</b>	<b>101,1%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	69,3%	76,2%	75,6%	75,8%	66,5%	62,6%
<b>Rohertrag</b>	<b>31,8%</b>	<b>23,6%</b>	<b>25,5%</b>	<b>24,2%</b>	<b>33,5%</b>	<b>37,4%</b>
Personalaufwendungen	20,3%	18,9%	23,5%	17,0%	15,5%	14,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	10,5%	7,0%	9,8%	8,8%	7,3%	6,7%
Sonstige betriebliche Erträge	4,8%	3,3%	5,2%	6,8%	3,8%	3,6%
<b>EBITDA</b>	<b>5,8%</b>	<b>0,9%</b>	<b>-3,5%</b>	<b>5,2%</b>	<b>14,5%</b>	<b>19,8%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,7%	2,5%	2,7%	2,2%	5,8%	7,3%
<b>EBITA</b>	<b>1,1%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>-6,2%</b>	<b>3,0%</b>	<b>8,7%</b>	<b>12,4%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,3%	0,2%	0,5%	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>0,8%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>-6,7%</b>	<b>2,7%</b>	<b>8,4%</b>	<b>12,1%</b>
Finanzergebnis	-0,5%	-0,9%	-0,6%	-0,3%	-0,5%	-0,6%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>0,4%</b>	<b>-2,8%</b>	<b>-7,4%</b>	<b>2,4%</b>	<b>7,9%</b>	<b>11,6%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>0,4%</b>	<b>-2,8%</b>	<b>-7,4%</b>	<b>2,4%</b>	<b>7,9%</b>	<b>11,6%</b>
EE-Steuern	0,2%	-0,4%	-0,5%	0,2%	0,8%	1,4%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	0,2%	-2,3%	-6,9%	2,1%	7,2%	10,2%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	-0,2%	-4,3%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>0,1%</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-11,3%</b>	<b>2,1%</b>	<b>7,2%</b>	<b>10,2%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	-0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>0,1%</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-11,0%</b>	<b>2,1%</b>	<b>7,2%</b>	<b>10,2%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	1,8	2,0	4,4	2,9	3,0	3,0
Sachanlagen	6,8	7,2	1,5	3,2	18,6	20,5
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Anlagevermögen</b>	<b>8,7</b>	<b>9,1</b>	<b>5,9</b>	<b>6,1</b>	<b>21,6</b>	<b>23,6</b>
Vorräte	0,9	0,8	1,2	0,7	0,8	1,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3,1	4,8	3,3	4,9	5,9	7,1
Liquide Mittel	5,2	3,4	3,9	20,2	9,8	16,4
Sonstige Vermögensgegenstände	3,4	4,6	8,0	8,0	8,0	8,0
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>12,6</b>	<b>13,6</b>	<b>16,4</b>	<b>33,8</b>	<b>24,5</b>	<b>32,5</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>21,3</b>	<b>22,7</b>	<b>22,3</b>	<b>39,9</b>	<b>46,1</b>	<b>56,1</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>3,7</b>	<b>4,0</b>	<b>6,9</b>	<b>19,8</b>	<b>24,8</b>	<b>33,3</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>
Rückstellungen	1,3	1,0	1,1	1,2	1,3	1,4
Zinstragende Verbindlichkeiten	4,8	6,3	2,3	4,8	4,8	4,7
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,5	5,3	3,1	5,1	6,1	7,3
Sonstige Verbindlichkeiten	5,0	6,1	8,3	8,4	8,6	8,7
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>17,7</b>	<b>18,7</b>	<b>14,7</b>	<b>19,5</b>	<b>20,7</b>	<b>22,2</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>21,3</b>	<b>22,7</b>	<b>22,3</b>	<b>39,9</b>	<b>46,1</b>	<b>56,1</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) SPORTTOTAL AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
<b>AKTIVA</b>						
<b>Immaterielle Vermögensgegenstände</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,6%</b>	<b>19,6%</b>	<b>7,3%</b>	<b>6,5%</b>	<b>5,4%</b>
Sachanlagen	32,0%	31,6%	6,6%	8,0%	40,4%	36,6%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>40,7%</b>	<b>40,2%</b>	<b>26,3%</b>	<b>15,3%</b>	<b>46,9%</b>	<b>42,0%</b>
Vorräte	4,3%	3,4%	5,5%	1,8%	1,7%	1,8%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	14,5%	21,2%	14,8%	12,3%	12,8%	12,7%
Liquide Mittel	24,6%	15,1%	17,4%	50,5%	21,2%	29,3%
Sonstige Vermögensgegenstände	15,9%	20,3%	35,9%	20,0%	17,3%	14,3%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>59,4%</b>	<b>60,0%</b>	<b>73,5%</b>	<b>84,6%</b>	<b>53,1%</b>	<b>58,0%</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>17,2%</b>	<b>17,7%</b>	<b>31,1%</b>	<b>49,7%</b>	<b>53,8%</b>	<b>59,4%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>2,8%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,1%</b>
Rückstellungen	6,3%	4,5%	4,8%	2,9%	2,7%	2,5%
Zinstragende Verbindlichkeiten	22,7%	27,8%	10,2%	11,9%	10,3%	8,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	30,4%	23,1%	13,9%	12,8%	13,2%	13,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	23,5%	27,0%	37,2%	21,2%	18,6%	15,6%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>82,9%</b>	<b>82,5%</b>	<b>66,0%</b>	<b>48,8%</b>	<b>44,9%</b>	<b>39,6%</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)



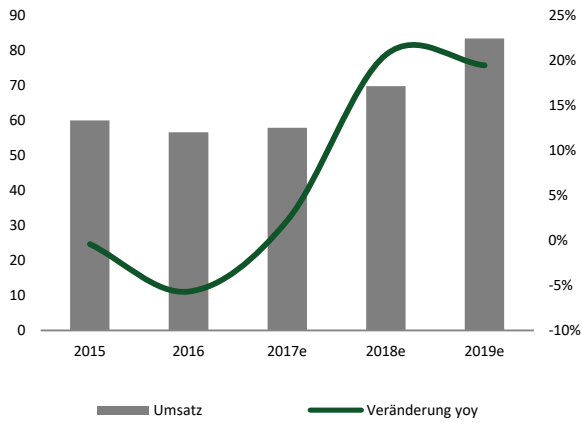
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	0,1	-1,5	-6,4	1,2	5,0	8,5
Abschreibung Anlagevermögen	2,9	3,2	2,7	1,3	4,0	6,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2	0,1	0,3	0,2	0,2	0,3
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,9	-0,3	-0,1	0,1	0,1	0,2
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	3,1	-0,6	0,5	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>5,3</b>	<b>0,9</b>	<b>-2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>9,3</b>	<b>15,0</b>
Veränderung Working Capital	-3,8	-1,7	1,5	1,1	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>3,8</b>	<b>9,4</b>	<b>15,0</b>
CAPEX	-3,1	-2,6	-3,4	-4,9	-19,7	-8,3
Sonstiges	0,1	0,3	0,1	3,2	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,4</b>	<b>-3,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>-19,7</b>	<b>-8,3</b>
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	2,4	-0,1	-1,6	2,5	0,0	0,0
Sonstiges	0,7	1,6	6,8	11,6	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>3,1</b>	<b>1,5</b>	<b>5,3</b>	<b>14,1</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>1,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,6</b>	<b>16,3</b>	<b>-10,4</b>	<b>6,7</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>4,6</b>	<b>2,9</b>	<b>3,5</b>	<b>20,2</b>	<b>9,8</b>	<b>16,4</b>

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

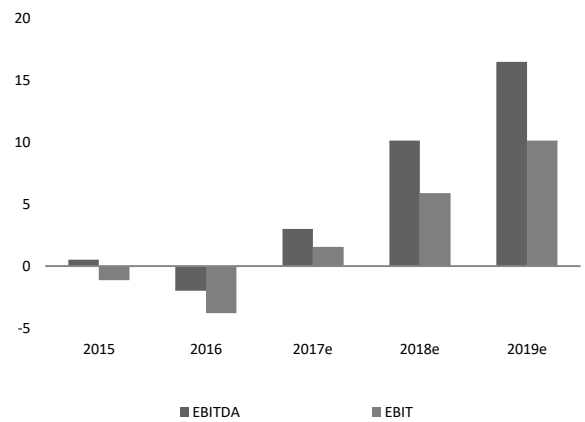
Kennzahlen SPORTTOTAL AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
<b>Ertragsmargen</b>						
Bruttomarge (%)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rohermargen (%)	31,8%	23,6%	25,5%	24,2%	33,5%	37,4%
EBITDA-Marge (%)	5,8%	0,9%	-3,5%	5,2%	14,5%	19,8%
EBIT-Marge (%)	0,8%	-1,9%	-6,7%	2,7%	8,4%	12,1%
EBT-Marge (%)	0,4%	-2,8%	-7,4%	2,4%	7,9%	11,6%
Netto-Umsatzrendite (%)	0,2%	-2,3%	-6,9%	2,1%	7,2%	10,2%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	17,4%	-20,2%	-54,9%	25,6%	44,0%	45,8%
ROE (%)	2,0%	-41,0%	-154,9%	17,8%	25,2%	34,2%
ROA (%)	0,3%	-6,6%	-27,9%	3,1%	10,8%	15,1%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	0,2	3,4	-1,1	-14,8	-4,3	-10,8
Net Debt / EBITDA	0,0	6,4	n.m.	-4,9	-0,4	-0,7
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,0	0,8	-0,1	-0,7	-0,2	-0,3
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-1,7	-3,5	-4,7	-1,1	-10,4	6,7
Capex / Umsatz (%)	5%	4%	6%	8%	28%	10%
Working Capital / Umsatz (%)	-10%	-8%	-6%	-7%	-6%	-5%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	1,3	1,3	1,4	1,4	1,1	0,9
EV/EBITDA	22,4	148,5	-	26,2	7,7	4,8
EV/EBIT	159,1	-	-	50,6	13,3	7,7
EV/FCF	-	-	-	-	-	11,7
KGV	437,0	-	-	72,8	19,0	10,9
P/B	25,6	23,3	13,5	4,7	3,8	2,8
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

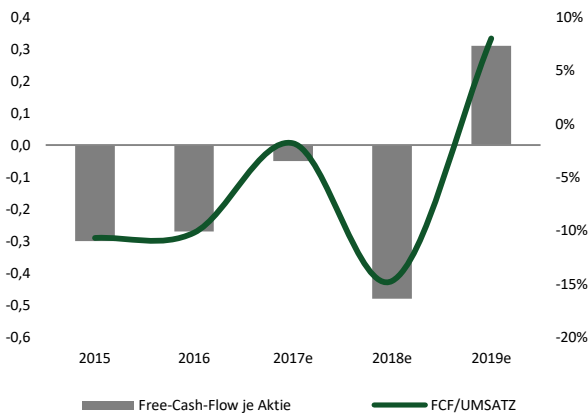
Umsatzentwicklung



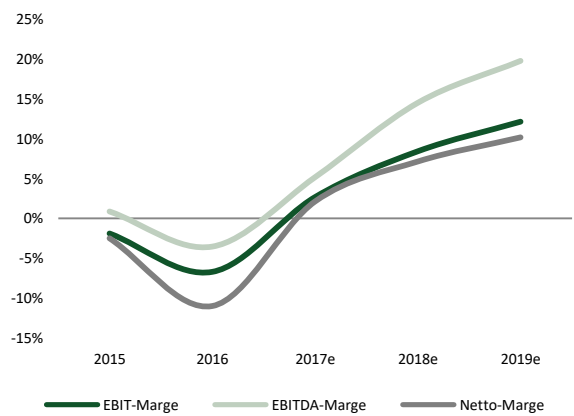
Ergebnisentwicklung



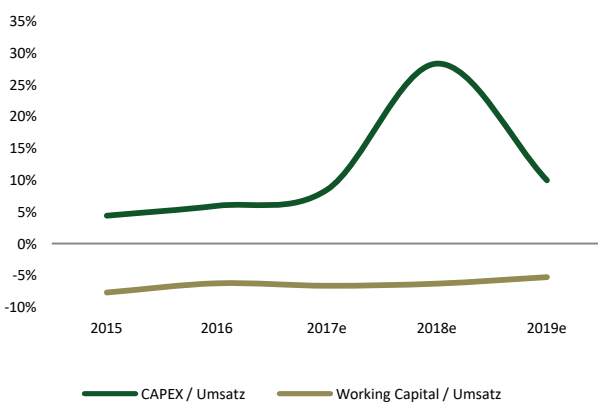
Free-Cash-Flow Entwicklung



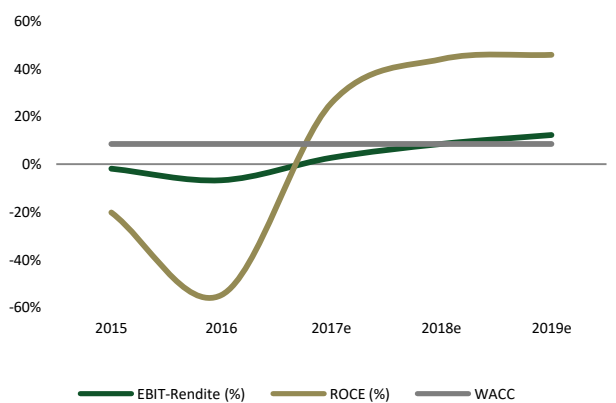
Margenentwicklung



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. Enthalte 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 berechnigte 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: 08.11.2017):**

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

### **Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 08.11.2017):**

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.

### **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](http://www.montega.de)  
Tel: +49 40 4 1111 37 80

**Kurs- und Empfehlungs-Historie**

<b>Empfehlung</b>	<b>Datum</b>	<b>Kurs</b>	<b>Kursziel</b>	<b>Potenzial</b>
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%