

Empfehlung: Kaufen**Kursziel:** 1,90 Euro**Kurspotenzial:** +44 Prozent**Aktien­daten**

KURS (Schlusskurs Vortag)	1,32 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	26,13
Marktkap. (in Mio. Euro)	34,4
Enterprise Value (in Mio. Euro)	22,0
Ticker	WIG1
ISIN	DE000A1EMG56

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	4,72
52 Wochen-Tief (in Euro)	0,85
3 M relativ zum CDAX	+20,0%
6 M relativ zum CDAX	-16,5%



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

GB 2018	29. März 2019
HV	16. Mai 2019

Prognoseanpassung

	2018e	2019e	2020e
Umsatz (alt)	48,6	56,7	62,3
Δ in %	-22,8%	-5,2%	-1,4%
EBIT (alt)	-5,0	2,1	4,1
Δ in %	n.m.	n.m.	-77,2%
EPS (alt)	-0,22	0,07	0,14
Δ in %	n.m.	n.m.	-92,9%

Analyst

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

Publikation

Comment 15. Februar 2019

Volatiles Projektgeschäft prägt Entwicklung in 2018

SPORTTOTAL hat gestern vorläufige Zahlen für 2018 sowie einen angepassten Ausblick für 2019 veröffentlicht.

Verschiebungen beim Rennstreckenprojektgeschäft belasten 2018: Die Erlöse im abgelaufenen Geschäftsjahr lagen mit 37,6 Mio. Euro deutlich unter Vorjahr (-32,6% yoy) sowie unter den bereits Ende Juni 2018 reduzierten Jahreszielen (42,0 bis 56,0 Mio. Euro). Für H2 impliziert dies einen Umsatzrückgang von 52,8% auf 13,7 Mio. Euro. Das EBIT belief sich auf -8,0 Mio. Euro und befindet sich damit am unteren Ende der avisierten Bandbreite (-3,0 bis -8,2 Mio. Euro). Zurückzuführen ist dies primär auf bereits geleistete Arbeiten an einem großen Rennstreckenprojekt, das nun erst in 2019 umsatz- und ertragswirksam wird, jedoch bereits Kosten im mittleren einstelligen Mio.-Euro-Bereich verursachte. Daraus resultierte für H2 ein stark negatives EBIT i.H.v. -4,7 Mio. Euro (Vj.: 0,6 Mio. Euro).

Ausblick 2019 erwartungsgemäß revidiert: Die nun erfolgte Reduzierung der ursprünglichen Ziele für 2019 (Umsatz zw. 70 und 80 Mio. Euro, EBIT-Marge zw. 7 und 9%) überrascht uns wenig und ist insbesondere in Anbetracht der Verschiebungen im VENUES-Projektgeschäft sowie der geplanten Beschleunigung der Internationalisierung bei sporttotal.tv nachvollziehbar. Für das laufende Jahr erwartet der Vorstand nun Erlöse zwischen 60 und 70 Mio. Euro sowie ein EBIT von -4,0 bis +0,5 Mio. Euro. Damit liegt die Ertrags-Guidance aber deutlich unter unserer bisherigen Prognose.

Prognosen angepasst: Wir haben unser Bewertungsmodell aufgrund der angekündigten Investitionen in die Internationalisierung der Streaming-Plattform sowie der Verschiebungen im Projektgeschäft erneut reduziert. Die signifikanten Abweichungen zwischen den von SPORTTOTAL kommunizierten Prognosen und den letztlich realisierten Ergebnissen verdeutlichen die hohe Planungsunsicherheit im Segment VENUES und DIGITAL. Darüber hinaus haben wir die gestern erfolgreich abgeschlossene Kapitalerhöhung nun in unserem Modell berücksichtigt (Erhöhung des Grundkapitals um 10%; Bezugspreis 1,20 Euro). Der Bruttoemissionserlös i.H.v. 3,1 Mio. Euro soll insbesondere zur Vorfinanzierung von Rennstreckenprojekten verwendet werden.

Damit SPORTTOTAL die angepassten Jahresziele erreicht, sind Erfolgsmeldungen bei neuen Infrastrukturprojekten notwendig. Da das potenzielle Projektvolumen mit 142,5 Mio. Euro laut Vorstand sehr groß ist, halten wir es für realistisch, dass SPORTTOTAL im laufenden Jahr weitere Großprojekte gewinnen wird. Nichtsdestotrotz bleibt die Visibilität sehr gering, sodass wir uns letztlich konservativer positioniert haben.

Fazit: Aufgrund der signifikanten Gewinnwarnung Mitte 2018 kam die Anpassung der Jahresziele für das laufende Geschäftsjahr in der Tendenz nicht überraschend. Durch den damit verbundenen Kurssturz im Vorjahr wurde u.E. bereits viel eingepreist. Nach Anpassung unserer Prognosen reduzieren wir unser Kursziel deutlich auf 1,90 Euro (zuvor: 3,00 Euro). Wir bestätigen dennoch unsere Kaufempfehlung, da auf dem aktuellen Niveau überwiegend Risiken aber kaum Chancen reflektiert sein dürften. Aus Timing-Gesichtspunkten sollten Investoren jedoch erste Erfolgsmeldungen aus dem Projektgeschäft abwarten.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Umsatz	50,8	55,7	37,6	53,7	61,4
Veränderung yoy	-15,3%	9,6%	-32,6%	43,1%	14,2%
EBITDA	-2,0	1,1	-6,6	-0,6	6,0
EBIT	-3,6	0,5	-8,0	-3,8	0,9
Jahresüberschuss	-6,2	0,3	-7,3	-3,7	0,4
Rohertagsmarge	22,0%	19,3%	16,0%	21,0%	28,0%
EBITDA-Marge	-3,9%	2,0%	-17,5%	-1,1%	9,8%
EBIT-Marge	-7,1%	0,9%	-21,2%	-7,1%	1,5%
Net Debt	-1,1	-12,7	-2,9	3,3	5,2
Net Debt/EBITDA	0,6	-11,1	0,4	-5,6	0,9
ROCE	-52,2%	8,0%	-83,4%	-25,0%	4,8%
EPS	-0,35	0,01	-0,28	-0,14	0,01
FCF je Aktie	-0,27	-0,45	-0,51	-0,35	-0,07
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4
EV/EBITDA	n.m.	19,4	n.m.	n.m.	3,7
EV/EBIT	n.m.	42,8	n.m.	n.m.	23,8
KGV	n.m.	131,5	n.m.	n.m.	131,5
P/B	5,0	1,8	2,2	2,3	2,3

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,32

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.

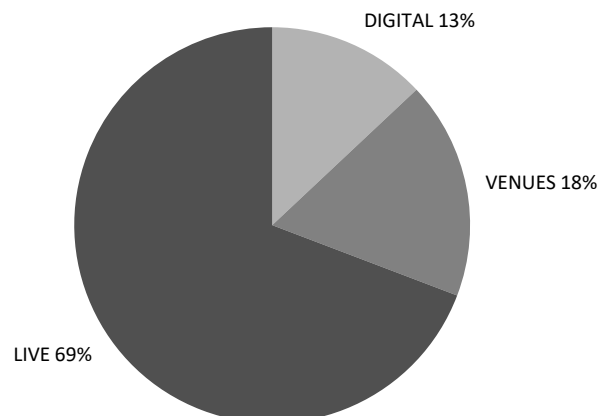
SPORTTOTAL AG	
DIGITAL	<ul style="list-style-type: none"> Besteht aus der sporttotal.tv gmbh Umsatz in 2017 = 6,8 Mio. Euro (bis zu Veräußerung noch inkl. der _wige SOUTH&BROWSE gmbh und sport media group GmbH)
VENUES	<ul style="list-style-type: none"> Bündelt alle Aktivitäten im Bereich des nationalen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

Quelle: Unternehmen

Segmentbetrachtung

Die SPORTTOTAL AG ist als Holding für die strategische Ausrichtung und Finanzierung des Konzerns verantwortlich. Gegenüber einigen Großkunden tritt die AG als Auftragnehmer auf und gibt die Aufträge an die spezialisierten Tochterunternehmen weiter. Die folgende Grafik zeigt die Umsatzanteile der fortgeführten Geschäftsbereiche im Geschäftsjahr 2017.

Umsätze nach Geschäftsbereichen



Quelle: Unternehmen

Zum Segment **DIGITAL** gehört:

sporttotal.tv gmbh

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

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

Zum Segment **VENUES** gehört:

SPORTTOTAL VENUES gmbh

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

Zum Segment **LIVE** gehört:

SPORTTOTAL CONTENT MARKETING gmbh

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

SPORTTOTAL EVENT gmbh

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

SPORTTOTAL LIVE gmbh

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

Management

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

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

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der SPORTTOTAL AG ist eingeteilt in 26.133.044 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	
Umsatz	37,6	53,7	61,4	66,4	70,3	73,9	76,8	78,4	
Veränderung	-32,6%	43,1%	14,2%	8,1%	6,0%	5,0%	4,0%	2,0%	
EBIT	-8,0	-3,8	0,9	4,4	6,3	7,4	8,5	7,1	
EBIT-Marge	-21,2%	-7,1%	1,5%	6,6%	9,0%	10,0%	11,0%	9,0%	
NOPAT	-7,2	-3,4	0,8	3,5	5,1	5,9	6,8	4,9	
Abschreibungen	1,4	3,3	5,1	5,9	5,0	4,9	4,8	3,2	
in % vom Umsatz	3,7%	6,0%	8,3%	8,9%	7,1%	6,7%	6,3%	4,0%	
Liquiditätsveränderung									
- Working Capital	0,9	-0,2	0,6	0,5	0,3	0,3	0,2	0,0	
- Investitionen	-8,4	-8,6	-8,0	-4,2	-3,0	-3,0	-3,1	-3,1	
Investitionsquote	22,4%	15,9%	13,0%	6,3%	4,3%	4,1%	4,0%	4,0%	
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Free Cash Flow (WACC-Modell)	-13,2	-8,7	-1,5	5,8	7,4	8,1	8,8	5,0	
WACC	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	
Present Value	-13,2	-8,0	-1,2	4,4	5,1	5,1	5,0	33,9	
Kumuliert	-13,2	-21,2	-22,4	-18,0	-12,9	-7,8	-2,7	31,2	
Wertermittlung (Mio. Euro)									
Total present value (Tpv)	31,2	Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen							
Terminal Value	33,9	Kurzfristiges Umsatzwachstum						2018-2021	20,9%
Anteil vom Tpv-Wert	109%	Mittelfristiges Umsatzwachstum						2018-2024	12,7%
Verbindlichkeiten	3,0	Langfristiges Umsatzwachstum						ab 2025	2,0%
Liquide Mittel	22,3	EBIT-Marge						2018-2021	-5,1%
Eigenkapitalwert	50,5	EBIT-Marge						2018-2024	1,4%
		Langfristige EBIT-Marge						ab 2025	9,0%
Aktienzahl (Mio.)	26,13	Sensitivität Wert je Aktie (Euro)							
Wert je Aktie (Euro)	1,93	ewiges Wachstum							
+Upside / -Downside	47%	WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%		
Aktienkurs (Euro)	1,32	10,18%	1,70	1,77	1,80	1,84	1,92		
Modellparameter		9,93%	1,76	1,83	1,86	1,90	1,99		
Fremdkapitalquote	35,0%	9,68%	1,82	1,89	1,93	1,97	2,07		
Fremdkapitalzins	7,0%	9,43%	1,88	1,96	2,00	2,05	2,16		
Marktrendite	9,0%	9,18%	1,95	2,03	2,08	2,13	2,25		
risikofreie Rendite	2,50%	Sensitivität Wert je Aktie (Euro)							
		EBIT-Marge ab 2025e							
		WACC	8,50%	8,75%	9,00%	9,25%	9,50%		
Beta	1,50	10,18%	1,73	1,77	1,80	1,83	1,87		
WACC	9,7%	9,93%	1,80	1,83	1,86	1,90	1,93		
ewiges Wachstum	2,0%	9,68%	1,86	1,90	1,93	1,97	2,00		
		9,43%	1,93	1,97	2,00	2,04	2,08		
		9,18%	2,00	2,04	2,08	2,12	2,16		
Quelle: Montega									

G&V (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Umsatz	60,0	50,8	55,7	37,6	53,7	61,4
Bestandsveränderungen	-0,2	0,7	-0,3	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	59,8	51,6	55,5	37,6	53,7	61,4
Materialaufwand	45,7	40,4	44,8	31,6	42,5	44,2
Rohhertrag	14,1	11,2	10,7	6,0	11,3	17,2
Personalaufwendungen	11,4	10,9	8,1	9,6	10,2	9,8
Sonstige betriebliche Aufwendungen	4,2	4,8	4,6	4,5	3,8	3,7
Sonstige betriebliche Erträge	2,0	3,0	3,1	1,5	2,1	2,3
EBITDA	0,5	-2,0	1,1	-6,6	-0,6	6,0
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,5	1,6	0,6	1,3	3,1	4,9
EBITA	-1,0	-3,6	0,5	-7,9	-3,7	1,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-1,1	-3,6	0,5	-8,0	-3,8	0,9
Finanzergebnis	-0,5	-0,4	-0,2	-0,2	-0,3	-0,5
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-1,7	-4,0	0,3	-8,2	-4,2	0,5
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-1,7	-4,0	0,3	-8,2	-4,2	0,5
EE-Steuern	-0,3	-0,2	1,0	-0,8	-0,5	0,1
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-1,4	-3,7	-0,7	-7,3	-3,7	0,4
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-0,1	-2,6	1,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-1,5	-6,4	0,3	-7,3	-3,7	0,4
Anteile Dritter	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-1,5	-6,2	0,3	-7,3	-3,7	0,4

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

G&V (in % vom Umsatz) SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	-0,3%	1,4%	-0,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	99,7%	101,4%	99,6%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	76,2%	79,4%	80,3%	84,0%	79,0%	72,0%
Rohhertrag	23,6%	22,0%	19,3%	16,0%	21,0%	28,0%
Personalaufwendungen	18,9%	21,5%	14,5%	25,5%	19,0%	16,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,0%	9,4%	8,3%	12,0%	7,0%	6,0%
Sonstige betriebliche Erträge	3,3%	5,9%	5,6%	4,0%	3,9%	3,8%
EBITDA	0,9%	-3,9%	2,0%	-17,5%	-1,1%	9,8%
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,5%	3,2%	1,1%	3,4%	5,7%	8,0%
EBITA	-1,7%	-7,1%	0,9%	-20,9%	-6,8%	1,8%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2%	0,0%	0,0%	0,3%	0,3%	0,3%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	-1,9%	-7,1%	0,9%	-21,2%	-7,1%	1,5%
Finanzergebnis	-0,9%	-0,7%	-0,3%	-0,5%	-0,6%	-0,8%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-2,8%	-7,8%	0,6%	-21,7%	-7,8%	0,7%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-2,8%	-7,8%	0,6%	-21,7%	-7,8%	0,7%
EE-Steuern	-0,4%	-0,4%	1,9%	-2,2%	-0,9%	0,1%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-2,3%	-7,3%	-1,3%	-19,5%	-6,8%	0,6%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-0,2%	-5,2%	1,8%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-2,5%	-12,5%	0,5%	-19,5%	-6,8%	0,6%
Anteile Dritter	0,0%	-0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-2,5%	-12,2%	0,5%	-19,5%	-6,8%	0,6%

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

Bilanz (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	2,0	4,4	1,1	1,3	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
Anlagevermögen	9,1	5,9	4,3	11,3	16,6	19,5
Vorräte	0,8	1,2	1,0	1,1	1,5	1,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,8	3,3	6,6	4,6	5,7	5,9
Liquide Mittel	3,4	3,9	15,7	6,0	1,4	1,0
Sonstige Vermögensgegenstände	4,6	8,0	6,8	6,8	6,8	6,8
Umlaufvermögen	13,6	16,4	30,0	18,4	15,4	15,2
Bilanzsumme	22,7	22,3	34,3	29,7	31,9	34,6
PASSIVA						
Eigenkapital	4,0	6,9	19,2	15,5	14,8	15,2
Anteile Dritter	0,0	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	1,0	1,1	0,8	0,8	1,0	1,1
Zinstragende Verbindlichkeiten	6,3	2,3	2,6	2,6	4,1	5,5
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	5,3	3,1	4,5	3,3	4,4	5,0
Sonstige Verbindlichkeiten	6,1	8,3	7,3	7,5	7,7	7,9
Verbindlichkeiten	18,7	14,7	15,1	14,2	17,1	19,4
Bilanzsumme	22,7	22,3	34,3	29,7	31,9	34,6

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	8,6%	19,6%	3,2%	4,3%	4,4%	4,4%
Sachanlagen	31,6%	6,6%	9,2%	33,5%	47,4%	51,8%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Anlagevermögen	40,2%	26,3%	12,4%	37,9%	51,9%	56,3%
Vorräte	3,4%	5,5%	2,8%	3,7%	4,7%	4,3%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	21,2%	14,8%	19,2%	15,5%	17,9%	17,1%
Liquide Mittel	15,1%	17,4%	45,7%	20,1%	4,5%	2,9%
Sonstige Vermögensgegenstände	20,3%	35,9%	19,7%	22,7%	21,2%	19,5%
Umlaufvermögen	60,0%	73,5%	87,5%	62,1%	48,2%	43,8%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	17,7%	31,1%	55,9%	52,1%	46,4%	43,9%
Anteile Dritter	0,0%	2,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	4,5%	4,8%	2,3%	2,8%	3,1%	3,0%
Zinstragende Verbindlichkeiten	27,8%	10,2%	7,4%	8,6%	12,7%	15,8%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	23,1%	13,9%	13,0%	11,1%	13,8%	14,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	27,0%	37,2%	21,3%	25,3%	24,2%	22,8%
Verbindlichkeiten	82,5%	66,0%	44,1%	47,8%	53,7%	56,2%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

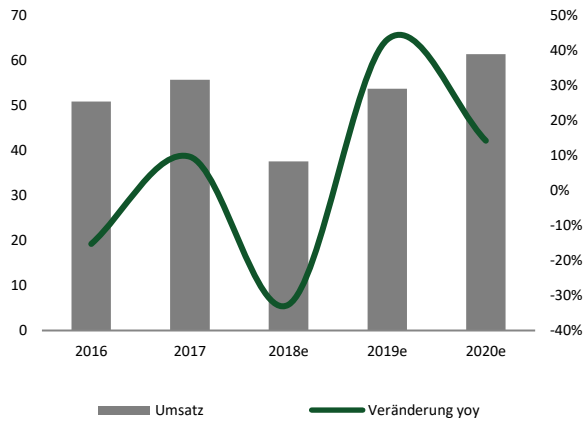
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-1,5	-6,4	0,3	-7,3	-3,7	0,4
Abschreibung Anlagevermögen	3,2	3,0	0,6	1,3	3,1	4,9
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2
Veränderung langfristige Rückstellungen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

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

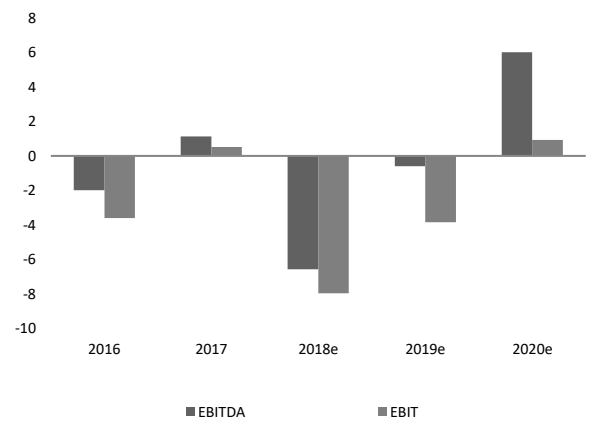
Kennzahlen SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rohrertragsmarge (%)	23,6%	22,0%	19,3%	16,0%	21,0%	28,0%
EBITDA-Marge (%)	0,9%	-3,9%	2,0%	-17,5%	-1,1%	9,8%
EBIT-Marge (%)	-1,9%	-7,1%	0,9%	-21,2%	-7,1%	1,5%
EBT-Marge (%)	-2,8%	-7,8%	0,6%	-21,7%	-7,8%	0,7%
Netto-Umsatzrendite (%)	-2,3%	-7,3%	-1,3%	-19,5%	-6,8%	0,6%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	-20,2%	-52,2%	8,0%	-83,4%	-25,0%	4,8%
ROE (%)	-41,0%	-154,3%	4,1%	-38,3%	-23,7%	2,6%
ROA (%)	-6,6%	-27,8%	0,8%	-24,7%	-11,5%	1,1%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	3,4	-1,1	-12,7	-2,9	3,3	5,2
Net Debt / EBITDA	6,4	n.m.	-11,1	n.m.	-5,6	0,9
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,8	-0,1	-0,7	-0,2	0,2	0,3
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-3,5	-4,7	-9,7	-13,4	-9,0	-1,9
Capex / Umsatz (%)	4%	7%	5%	22%	16%	13%
Working Capital / Umsatz (%)	-8%	-7%	-6%	-10%	-7%	-7%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,4	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4
EV/EBITDA	41,8	-	19,4	-	-	3,7
EV/EBIT	-	-	42,8	-	-	23,8
EV/FCF	-	-	-	-	-	-
KGV	-	-	131,5	-	-	131,5
P/B	8,6	5,0	1,8	2,2	2,3	2,3
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

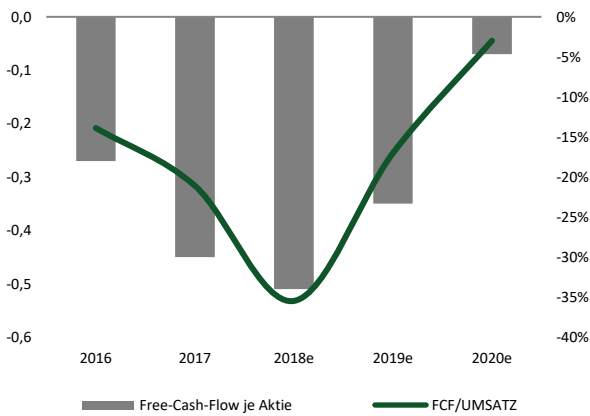
Umsatzentwicklung



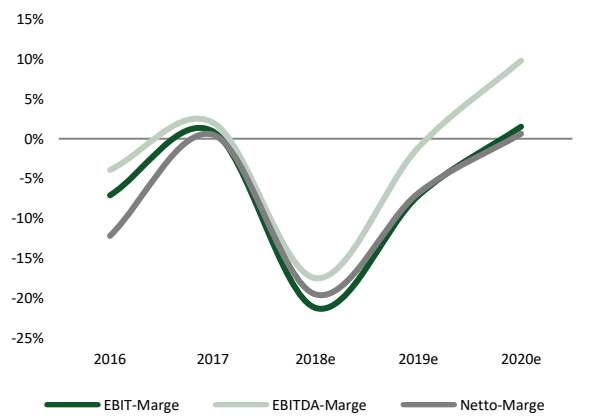
Ergebnisentwicklung



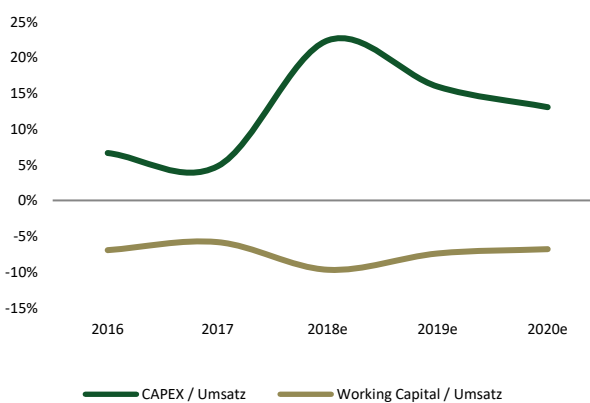
Free-Cash-Flow Entwicklung



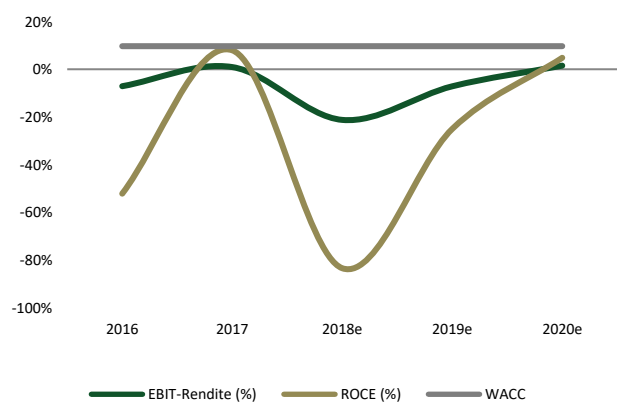
Margenentwicklung



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%