

**Empfehlung:** Halten (zuvor: Kaufen)

**Kursziel:** 3,50 Euro

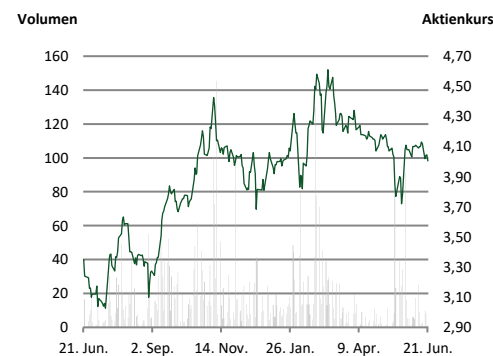
**Kurspotenzial:** -13 Prozent

**Aktien Daten**

KURS (Schlusskurs Vortag)	4,01 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	21,42
Marktkap. (in Mio. Euro)	85,8
Enterprise Value (in Mio. Euro)	73,4
Ticker	WIG1
ISIN	DE000A1EMG56

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	4,72
52 Wochen-Tief (in Euro)	3,00
3 M relativ zum CDAX	-7,3%
6 M relativ zum CDAX	+10,4%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	ca. 65%
Vorstand und Aufsichtsrat	9,5%
Monega Kapitalanlagegesellschaft mbH	>5,0%
Universal-Investment-Gesellschaft mbH	>5,0%
Peter Martin	>5,0%
Allianz Global Investors GmbH	>3,0%

**Termine**
**H1 Bericht** 30. August 2018

**Prognoseanpassung**

	2018e	2019e	2020e
Umsatz (alt)	59,4	68,7	76,9
Δ in %	-18,2%	-16,7%	-18,3%
EBIT (alt)	2,7	5,5	7,1
Δ in %	n.m.	-61,7%	-42,8%
EPS (alt)	0,11	0,22	0,27
Δ in %	n.m.	-63,6%	-44,4%

**Analyst**

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

**Publikation**
**Comment** 22. Juni 2018

## Geringe Visibilität im Projektgeschäft zwingt SPORTTOTAL zu deutlicher Guidanceanpassung

SPORTTOTAL hat gestern nach Börsenschluss die Umsatz- und Ergebnisziele für das laufende Jahr aufgrund eines schwächeren Verlaufs des Rennstrecken-Projektgeschäfts deutlich reduziert.

**Verzögerungen im Geschäftsbereich VENUES:** SPORTTOTAL kündigte an, dass im laufenden Jahr voraussichtlich nur ein kleiner Teil der ursprünglich geplanten Rennstreckenprojekte umsatz- und ertragswirksam wird. Anfang des Jahres hatte das Unternehmen mit einem Umsatzbeitrag im Segment VENUES von mindestens 25,0 Mio. Euro sowie einem Ergebnisniveau von mindestens 4,0 Mio. Euro gerechnet. Der bestmögliche Projektverlauf würde nach aktuellen Managementschätzungen nur noch zu einem Umsatz i.H.v. 17,7 Mio. Euro (MONE: 13,0 Mio. Euro) sowie einem EBIT von 2,7 Mio. Euro führen. Im schlechtesten Fall betragen die Erlöse lediglich 7,0 Mio. Euro und das EBIT 0,0 Mio. Euro. In der Folge erwartet SPORTTOTAL nun einen Gesamtumsatz in der Bandbreite von 42,0 bis 56,0 Mio. Euro (zuvor: 50,0 bis 70,0 Mio. Euro) sowie ein EBIT von -3,0 bis -8,2 Mio. Euro (zuvor: -3,0 bis +3,0 Mio. Euro).

**LIVE- und DIGITAL-Segment im Rahmen der Erwartungen:** Die Segmente LIVE (u.a. Porsche Driving Experience) und DIGITAL (u.a. sporttotal.tv) entwickeln sich laut Vorstand weitestgehend erwartungsgemäß. Im LIVE-Segment soll bei einem Umsatzniveau von ca. 33,0 Mio. Euro (MONE: 32,7 Mio. Euro) ein EBIT von 1,0 bis 2,0 Mio. Euro erreicht werden. Für den noch im Aufbau befindlichen Digital-Bereich ist laut Unternehmen mit Umsätzen zwischen 2,7 und 3,0 Mio. Euro (MONE: 2,9 Mio. Euro) sowie einem EBIT i.H.v. -3,6 bis -3,9 Mio. Euro zu rechnen. Anders als beim Projektgeschäft ergibt sich hieraus derzeit kein signifikanter Anpassungsbedarf unserer diesjährigen Prognosen.

**Kurz- und mittelfristige Prognosen angepasst:** Wir hatten unsere Erwartungen an das Rennstrecken-Großprojekt in Naltschik aufgrund der sehr geringen Visibilität zuletzt bereits etwas reduziert und einen langsameren Projektverlauf angenommen. Überrascht sind wir von der Tatsache, dass sich noch zwei weitere Projekte durch Verzögerungen deutlich unter den Erwartungen entwickeln. Vor dem Hintergrund des enttäuschenden Verlaufs im Projektgeschäft haben wir sowohl unsere kurz- als auch mittelfristigen Prognosen gesenkt. Im laufenden Jahr erwarten wir nun Erlöse i.H.v. 48,6 Mio. Euro sowie ein EBIT von -5,0 Mio. Euro. Wenngleich SPORTTOTAL die Ziele für 2019 (Umsatz zw. 70 und 80 Mio. Euro, EBIT-Marge zw. 7 und 9%) sowie 2020 (Umsatz mind. 100 Mio. Euro, EBIT-Marge mind. 10%) bestätigt hat, haben wir uns hier nun deutlich konservativer positioniert.

**Fazit:** Wir hatten bereits auf einen langsameren Projektverlauf im Rennstreckengeschäft hingewiesen und unsere Prognosen dahingehend leicht reduziert. Allerdings sind wir insbesondere von der Dimension der Guidanceanpassung negativ überrascht, so dass wir unsere Prognosen nochmals deutlich gesenkt haben. Infolgedessen reduziert sich unser DCF-basiertes Kursziel auf 3,50 Euro (zuvor: 4,70 Euro). Auf Basis des heutigen Kursrücksetzers stufen wir die Aktie damit auf „Halten“ zurück.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Umsatz	50,8	55,7	48,6	57,3	62,9
Veränderung yoy	-15,3%	9,6%	-12,8%	17,8%	9,8%
EBITDA	-2,0	1,1	-3,5	5,4	9,2
EBIT	-3,6	0,5	-5,0	2,1	4,1
Jahresüberschuss	-6,2	0,3	-5,2	1,6	3,3
Rohertagsmarge	22,0%	19,3%	16,9%	29,0%	32,0%
EBITDA-Marge	-3,9%	2,0%	-7,3%	9,4%	14,6%
EBIT-Marge	-7,1%	0,9%	-10,3%	3,7%	6,5%
Net Debt	-1,1	-12,7	-6,1	-2,5	-3,0
Net Debt/EBITDA	0,6	-11,1	1,7	-0,5	-0,3
ROCE	-52,2%	8,0%	-69,3%	20,1%	28,1%
EPS	-0,35	0,01	-0,24	0,08	0,15
FCF je Aktie	-0,27	-0,45	-0,30	-0,16	0,03
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	1,4	1,3	1,5	1,3	1,2
EV/EBITDA	n.m.	64,5	n.m.	13,6	8,0
EV/EBIT	n.m.	142,6	n.m.	34,6	18,0
KGV	n.m.	400,5	n.m.	50,1	26,7
P/B	12,4	4,5	6,1	5,5	4,5

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 4,01

## 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

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.

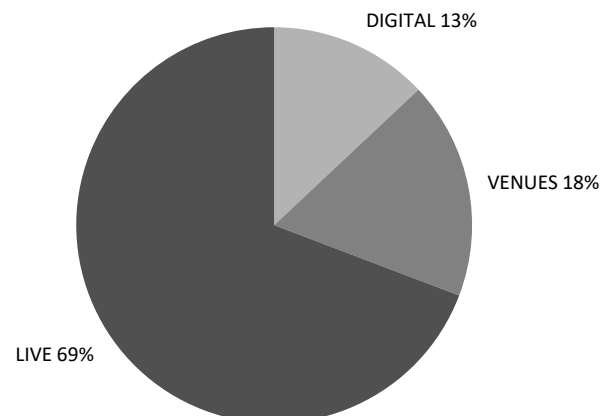
SPORTTOTAL AG	
<b>DIGITAL</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Besteht aus der sporttotal.tv gmbh</li> <li>Umsatz in 2017 = 6,8 Mio. Euro (bis zu Veräußerung noch inkl. der_wige SOUTH&amp;BROWSE gmbh und sport media group GmbH)</li> </ul>
<b>VENUES</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bündelt 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 21.420.529 nennwertlose Stückaktien. Zu den größten Aktionären gehören die Monega Kapitalanlagegesellschaft, Universal-Investment-Gesellschaft mbH, Peter Martin (Trend Finanzanalysen GmbH) und jeweils mit einem Anteil >5,0%. Mit etwas >3,0% ist darüber hinaus die Allianz Global Investors 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. 65,0% zugerechnet wurden.

## ANHANG

DCF Modell	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	Terminal Value
Angaben in Mio.Euro								
<b>Umsatz</b>	<b>48,6</b>	<b>57,3</b>	<b>62,9</b>	<b>68,0</b>	<b>72,1</b>	<b>75,7</b>	<b>78,7</b>	<b>80,3</b>
Veränderung	-12,8%	17,8%	9,8%	8,2%	6,0%	5,0%	4,0%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>-5,0</b>	<b>2,1</b>	<b>4,1</b>	<b>6,4</b>	<b>8,2</b>	<b>8,8</b>	<b>9,4</b>	<b>8,1</b>
EBIT-Marge	-10,3%	3,7%	6,5%	9,4%	11,4%	11,6%	12,0%	10,0%
<b>NOPAT</b>	<b>-5,0</b>	<b>1,9</b>	<b>3,5</b>	<b>5,1</b>	<b>6,6</b>	<b>7,0</b>	<b>7,6</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>5,1</b>	<b>5,0</b>	<b>3,2</b>
in % vom Umsatz	3,0%	5,7%	8,1%	8,7%	7,1%	6,7%	6,3%	4,0%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	2,9	0,0	0,2	0,0	0,4	0,3	0,3	0,1
- Investitionen	-5,7	-8,6	-8,0	-4,2	-3,1	-3,1	-3,1	-3,2
Investitionsquote	11,7%	14,9%	12,7%	6,2%	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
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>-6,3</b>	<b>-3,3</b>	<b>0,8</b>	<b>6,9</b>	<b>9,0</b>	<b>9,4</b>	<b>9,7</b>	<b>5,8</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	-6,0	-2,9	0,7	5,2	6,2	6,0	5,7	48,3
<b>Kumuliert</b>	<b>-6,0</b>	<b>-8,9</b>	<b>-8,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>9,2</b>	<b>14,8</b>	<b>63,1</b>

Wertermittlung (Mio. Euro)		Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen					
Total present value (Tpv)	63,1	Kurzfristiges Umsatzwachstum		2018-2021		11,8%	
Terminal Value	48,3	Mittelfristiges Umsatzwachstum		2018-2024		8,4%	
Anteil vom Tpv-Wert	76%	Langfristiges Umsatzwachstum		ab 2025		2,0%	
Verbindlichkeiten	3,0	EBIT-Marge		2018-2021		2,3%	
Liquide Mittel	15,7	EBIT-Marge		2018-2024		6,3%	
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>75,8</b>	Langfristige EBIT-Marge		ab 2025		10,0%	
Aktienzahl (Mio.)	21,42	<b>Sensitivität Wert je Aktie (Euro)</b> ewiges Wachstum					
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>3,54</b>	WACC	1,25%	1,75%	<b>2,00%</b>	2,25%	2,75%
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>-12%</b>	9,03%	3,09	3,21	3,28	3,36	3,52
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>4,01</b>	8,78%	3,19	3,33	3,41	3,49	3,67
<b>Modellparameter</b>		<b>8,53%</b>	3,31	3,45	<b>3,54</b>	3,63	3,83
Fremdkapitalquote	40,0%	8,28%	3,43	3,59	3,68	3,78	4,00
Fremdkapitalzins	7,0%	8,03%	3,55	3,73	3,83	3,94	4,19
Marktrendite	9,0%	<b>Sensitivität Wert je Aktie (Euro)</b> EBIT-Marge ab 2025e					
risikofreie Rendite	2,50%	WACC	9,54%	9,79%	<b>10,04%</b>	10,29%	10,54%
Beta	1,30	9,03%	3,19	3,23	3,28	3,33	3,38
WACC	8,5%	8,78%	3,30	3,35	3,41	3,46	3,51
ewiges Wachstum	2,0%	<b>8,53%</b>	3,43	3,48	<b>3,54</b>	3,59	3,65
Quelle: Montega		8,28%	3,56	3,62	3,68	3,74	3,79
		8,03%	3,71	3,77	3,83	3,90	3,96

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>57,3</b>	<b>62,9</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>57,3</b>	<b>62,9</b>
Materialaufwand	45,7	40,4	44,8	40,4	40,7	42,7
<b>Rohhertrag</b>	<b>14,1</b>	<b>11,2</b>	<b>10,7</b>	<b>8,2</b>	<b>16,6</b>	<b>20,1</b>
Personalaufwendungen	11,4	10,9	8,1	9,2	9,3	9,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	4,2	4,8	4,6	4,4	4,0	3,8
Sonstige betriebliche Erträge	2,0	3,0	3,1	1,8	2,1	2,3
<b>EBITDA</b>	<b>0,5</b>	<b>-2,0</b>	<b>1,1</b>	<b>-3,5</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>-4,8</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	3,3
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>3,3</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>3,3</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%	83,1%	71,0%	68,0%
<b>Rohhertrag</b>	<b>23,6%</b>	<b>22,0%</b>	<b>19,3%</b>	<b>16,9%</b>	<b>29,0%</b>	<b>32,0%</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>-7,3%</b>	<b>9,4%</b>	<b>14,6%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,5%	3,2%	1,1%	2,7%	5,4%	7,8%
<b>EBITA</b>	<b>-1,7%</b>	<b>-7,1%</b>	<b>0,9%</b>	<b>-10,0%</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>-10,3%</b>	<b>3,7%</b>	<b>6,5%</b>
Finanzergebnis	-0,9%	-0,7%	-0,3%	-0,4%	-0,4%	-0,4%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-2,8%</b>	<b>-7,8%</b>	<b>0,6%</b>	<b>-10,6%</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>-10,6%</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%	-10,6%	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>-10,6%</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>-10,6%</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	7,3	12,4	15,2
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>8,5</b>	<b>13,8</b>	<b>16,7</b>
Vorräte	0,8	1,2	1,0	0,6	0,7	0,8
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,8	3,3	6,6	4,1	4,9	5,3
Liquide Mittel	3,4	3,9	15,7	9,2	5,7	6,3
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>20,7</b>	<b>18,1</b>	<b>19,2</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>22,7</b>	<b>22,3</b>	<b>34,3</b>	<b>29,2</b>	<b>31,9</b>	<b>35,9</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>4,0</b>	<b>6,9</b>	<b>19,2</b>	<b>14,0</b>	<b>15,6</b>	<b>18,9</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	5,0	5,5
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>16,2</b>	<b>17,0</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>22,7</b>	<b>22,3</b>	<b>34,3</b>	<b>29,2</b>	<b>31,9</b>	<b>35,9</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%	4,3%	4,3%	4,1%
Sachanlagen	31,6%	6,6%	9,2%	24,9%	38,9%	42,4%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>40,2%</b>	<b>26,3%</b>	<b>12,4%</b>	<b>29,2%</b>	<b>43,3%</b>	<b>46,6%</b>
Vorräte	3,4%	5,5%	2,8%	2,1%	2,2%	2,2%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	21,2%	14,8%	19,2%	14,0%	15,4%	14,8%
Liquide Mittel	15,1%	17,4%	45,7%	31,6%	17,9%	17,6%
Sonstige Vermögensgegenstände	20,3%	35,9%	19,7%	23,1%	21,2%	18,8%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>60,0%</b>	<b>73,5%</b>	<b>87,5%</b>	<b>70,8%</b>	<b>56,6%</b>	<b>53,5%</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>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>17,7%</b>	<b>31,1%</b>	<b>55,9%</b>	<b>48,0%</b>	<b>49,0%</b>	<b>52,6%</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%	2,9%	3,1%	2,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	27,8%	10,2%	7,4%	8,8%	8,0%	7,1%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	23,1%	13,9%	13,0%	14,7%	15,7%	15,3%
Sonstige Verbindlichkeiten	27,0%	37,2%	21,3%	25,7%	24,2%	22,0%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>82,5%</b>	<b>66,0%</b>	<b>44,1%</b>	<b>52,1%</b>	<b>50,9%</b>	<b>47,4%</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)



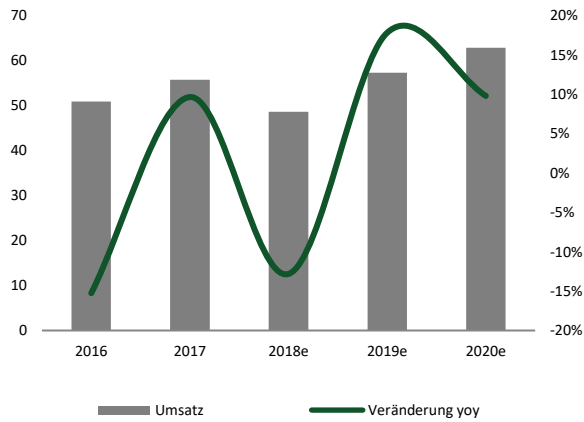
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-1,5	-6,4	0,3	-5,2	1,6	3,3
Abschreibung Anlagevermögen	3,2	3,0	0,6	1,3	3,1	4,9
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2
Veränderung langfristige Rückstellungen	-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	2,9	0,0	0,2
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>-7,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>5,0</b>	<b>8,6</b>
CAPEX	-2,6	-3,4	-2,7	-5,7	-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>-5,7</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	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>1,5</b>	<b>5,3</b>	<b>12,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,6</b>	<b>9,2</b>	<b>-6,5</b>	<b>-3,5</b>	<b>0,6</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>2,9</b>	<b>3,5</b>	<b>12,7</b>	<b>9,2</b>	<b>5,7</b>	<b>6,3</b>

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

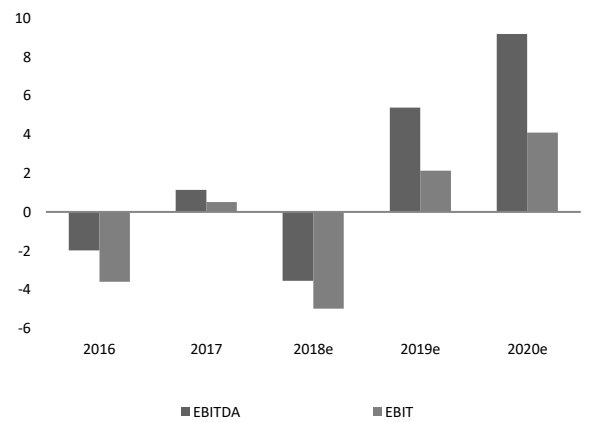
Kennzahlen SPORTTOTAL AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
<b>Ertragsmargen</b>						
Bruttomarge (%)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rohertagsmarge (%)	23,6%	22,0%	19,3%	16,9%	29,0%	32,0%
EBITDA-Marge (%)	0,9%	-3,9%	2,0%	-7,3%	9,4%	14,6%
EBIT-Marge (%)	-1,9%	-7,1%	0,9%	-10,3%	3,7%	6,5%
EBT-Marge (%)	-2,8%	-7,8%	0,6%	-10,6%	3,3%	6,1%
Netto-Umsatzrendite (%)	-2,3%	-7,3%	-1,3%	-10,6%	2,9%	5,2%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	-20,2%	-52,2%	8,0%	-69,3%	20,1%	28,1%
ROE (%)	-41,0%	-154,3%	4,1%	-26,9%	11,7%	20,8%
ROA (%)	-6,6%	-27,8%	0,8%	-17,7%	5,1%	9,1%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	3,4	-1,1	-12,7	-6,1	-2,5	-3,0
Net Debt / EBITDA	6,4	n.m.	-11,1	n.m.	-0,5	-0,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,8	-0,1	-0,7	-0,4	-0,2	-0,2
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-3,5	-4,7	-9,7	-6,5	-3,5	0,6
Capex / Umsatz (%)	4%	7%	5%	12%	15%	13%
Working Capital / Umsatz (%)	-8%	-7%	-6%	-10%	-11%	-10%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	1,2	1,4	1,3	1,5	1,3	1,2
EV/EBITDA	139,4	-	64,5	-	13,6	8,0
EV/EBIT	-	-	142,6	-	34,6	18,0
EV/FCF	-	-	-	-	-	118,9
KGV	-	-	400,5	-	50,1	26,7
P/B	21,4	12,4	4,5	6,1	5,5	4,5
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

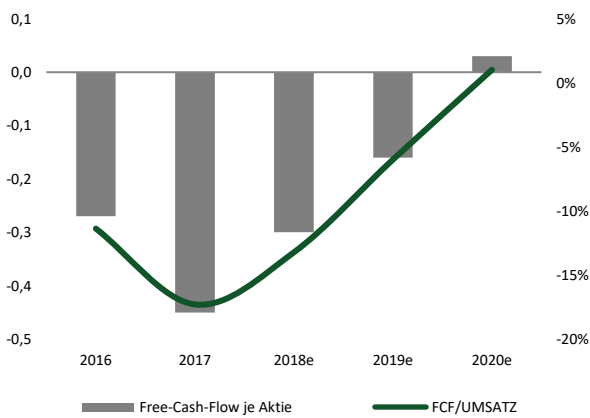
Umsatzentwicklung



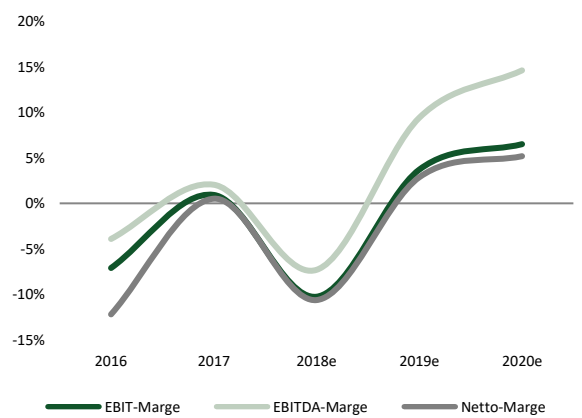
Ergebnisentwicklung



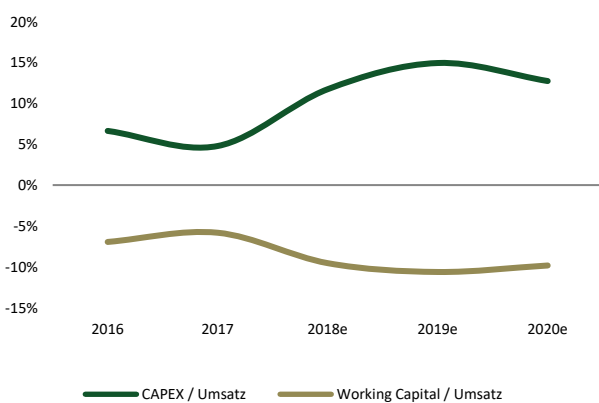
Free-Cash-Flow Entwicklung



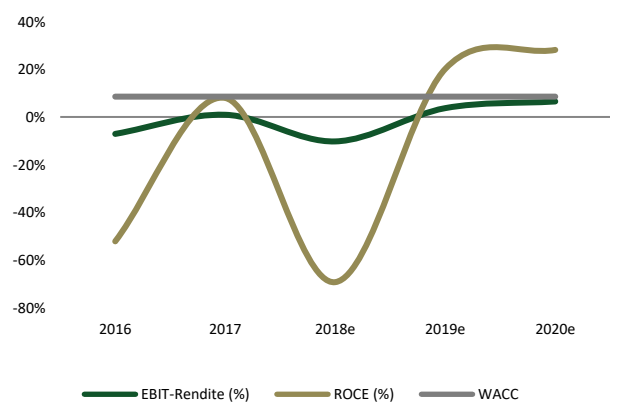
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



## DISCLAIMER

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind.

Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.

Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

### **Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über mögliche Interessenkonflikte (Stand: 22.06.2018):**

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

### **Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 22.06.2018):**

Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

### **Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 22.06.2018):**

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

### **Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile:**

Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Group-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

### **Bedeutung des Anlageurteils:**

**Kaufen:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Halten:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Verkaufen:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

### **Zuständige Aufsichtsbehörde:**

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108 und Marie-Curie-Str. 24-28  
53117 Bonn 60439 Frankfurt

### **Kontakt Montega AG:**

Schauenburgerstraße 10  
20095 Hamburg  
www.montega.de  
Tel: +49 40 4 1111 37 80

**Kurs- und Empfehlungs-Historie**

<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%
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%