

# Flash Comment



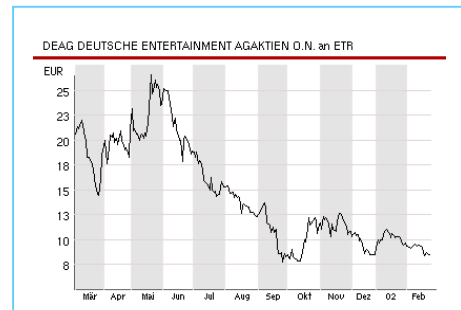
26.02.2002 15:45:57

## DEAG

ERMG

**Ertragsziele in 2001 erreicht**

**Ausblick bleibt positiv - Kaufen**



<b>Letzte Empfehlung</b>	<b>Kaufen</b>
<b>Kurs aktuell in Euro</b>	<b>8,34</b>
<b>Marktkapitalisierung in Mio. EUR</b>	<b>70,1</b>
<b>Hoch/Tief 12 Mte. in Euro</b>	<b>26.52/7.81</b>
<b>Letzter Fair Value in Euro</b>	<b>18,18</b>

**Analyst: Marinoni, Ralf**

**Telefon: +49 (0) 69 71712 466**

**E-mail: ralf.marinoni@consors-capital.de**

Letzte Zahlen je Akte in Euro	2000s	2001e	2002e	2003
EPS	0,34	1,03	1,37	1,56
CPS	1,00	2,31	2,92	3,41
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00
KGV	24,5	8,0	6,0	5,3
KCV	8,34	3,6	2,9	2,4

Die DEAG Deutsche Entertainment AG veröffentlichte am 26.02. vorläufige Zahlen (in EUR) zum Geschäftsjahr 2001:

	2001	2000	Veränderung
Umsatz	289 Mio.	258 Mio.	+ 12%
EBITDA	26,8 Mio.	19,8 Mio.	+ 35%
EBIT	9,4 Mio.	5,8 Mio.	+ 62%
EpS	1,03	0,34	+ 203%

Die Zahlen sind gestern in den ersten Börsenstunden recht positiv aufgenommen wurden, die Kurssteigerungen betragen über 10%. Gegen 11.00h erschien bei REUTERS eine Mitteilung, dass die DEAG ihre Umsatz- und EBIT-Ziele verfehlt habe, was mit Verlusten quittiert wurde. Wir möchten darlegen, dass die entscheidenden Ertragsgrößen u.E. sehr wohl erreicht wurden. Hier zunächst die DEAG- und CCB-Schätzungen für 2001 (in EUR):

Flash Comment



	DEAG-Prognose*	DEAG-vorläuf.	CCB-Schätzung
Umsatz	357,9 Mio.	289 Mio.	358,2 Mio.
EBITDA	26,6 Mio.	26,8 Mio.	26,2 Mio.
EBIT	12,3 Mio.	9,4 Mio.	12,2 Mio.
EpS	1,00	1,03	1,05

\* Stand: 06/2001

a) Umsatz

Wir gehen davon aus, dass der Umsatzbeitrag aus dem Musical-Geschäft um mindestens EUR 20 Mio. von den Planungen abweicht. Insbesondere „Fosse – Die Show“ (Hamburg) performte mit einer Auslastungsquote von 35% - 38% schwach. Startschwierigkeiten hatte auch „Mozart“, dessen Auslastung sich im Dezember wieder normalisiert hat. Darüber hinaus gingen im Oktober die Vorverkaufszahlen für alle Musicals zurück.

Weitere EUR 30 Mio. aus dem Segment „Artists & Tours“ wurden nicht als Umsatz realisiert, sondern lediglich der Ergebnisbeitrag wurde verbucht. Hintergrund: Der Betrieb der Mama Concerts GmbH wurde auf Entertainment One (beides Gesellschaften von Marcel Avram) übertragen. Drei ältere Konzertverträge wurden nicht eingebracht, hier wurde weder Umsatz noch Aufwand verbucht, sondern lediglich die Ergebnisse in Rechnung gestellt.

Ebenfalls nicht konsolidiert wurden EUR 7 Mio. Umsatz der Stella Musical Reisen, ein Bereich, der nicht unbedingt zum Kerngeschäft der DEAG gehört. Darüber hinaus waren weitere EUR 6 – 7 Mio. wegen konzerninterner Verflechtungen nicht darstellbar.

b) EBIT

Während das EBITDA in line mit den Erwartungen erreicht wurde, führten höhere Abschreibungen bei der Stella zu einer Abweichung von knapp EUR 3 Mio. beim EBIT. Allein eine impairment-Abschreibung auf den „Glöckner von Notre Dame“ wirkte sich hierbei mit EUR 2 Mio. belastend aus.

c) EpS

Der hohe Gewinn pro Aktie ist neben der positiven Entwicklung im operativen Geschäft auf die Auflösung einer Steuerrückstellung aus dem Jahre 2000 zurückzuführen. Der Ergebnisbeitrag dürfte u. E. bei über EUR 3 Mio. liegen. Der steuerliche Ergebnisbeitrag sollte nicht überraschen, da dieser vom Unternehmen immer kommuniziert wurde. Der einmalige positive Steuereffekt wurde u.E. darüber hinaus durch Sonderabschreibungen (s.o.) weitestgehend neutralisiert, so dass wir das Fehlen eines vergleichbar positiven Effektes im laufenden Geschäftsjahr für unproblematisch halten.



**Fazit:**

- Die Umsatzentwicklung ist kein Fall von „Enronitis“.
- Die DEAG konnte sich auf operativer Ebene (EBIT + 35%) im Vergleich zum Vorjahr deutlich verbessern.
- Das Operettenhaus in Hamburg, das bisher als Premierentheater (z.B. „Fosse“) fungierte, wird ab Juli 2002 in ein Joint Venture mit der Stage-Holding überführt. Die DEAG nimmt die Funktion eines Minderheitsgesellschafters wahr und koppelt sich somit vom riskanteren Premierengeschäft ab.
- Die Sonderabschreibungen beim „Glöckner von Notre Dame“ verringert den Abschreibungsbedarf im laufenden Geschäftsjahr.
- Das Bewertungsniveau (2001er KGV: 8,0, 2002er KGV: 6,0) ist äußerst moderat.

Wir bestätigen unsere Kauf-Empfehlung.

Die Informationen in dieser Veröffentlichung stammen aus öffentlichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben stehen wir jedoch nicht ein. Die in dieser Veröffentlichung zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzung der Consors Capital Bank AG zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Kursentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für entsprechende Kursentwicklungen in der Zukunft. Dieses Dokument ersetzt nicht die Beratung durch einen Anlageberater. Es ist nicht ausgeschlossen, dass die Consors Capital Bank AG, mit ihr verbundene Unternehmen oder deren Mitarbeiter Eigengeschäfte in den in dieser Veröffentlichung genannten Wertpapieren oder Derivaten abgeschlossen haben oder abschließen werden. Die Reproduktion, Versendung oder Veränderung dieser Studie ist unzulässig.