



Position	Ansatz zum 31.12.2001	Wertberichtigungsbedarf
Forderungen ggü. nahestehenden		
Personen u. Unternehmen:	9,9 Mio.	9,9 Mio.
Musicalproduktionen:	24,9 Mio.	<u>15,0 Mio.</u> ca. 25 Mio.

Bei den Forderungen handelt es sich im Umfang von EUR 7,7 Mio. um eine Kaufpreisforderung für 576.000 STELLA-Aktien gegenüber einem Mitglied des Aufsichtsrats. Die aktivierten Musicalproduktionen sollen nur zu 60% abgeschrieben werden, da im Rahmen des Insolvenzverfahrens der Grundstein für die Fortführung des Musical-Geschäfts gelegt wird. Somit wird sich der 2001er Jahresüberschuß von EUR 8,6 Mio. in einen Fehlbetrag in Höhe von rund EUR 17 Mio. wandeln. Das Eigenkapital von EUR 68,5 Mio. wird sich entsprechend reduzieren. Allerdings werden sich auch positive Effekte einstellen. Die „Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten“ in Höhe von EUR 27,7 Mio. betreffen mit 12 Mio. die STELLA Entertainment AG. Von den 37,8 Mio. liquiden Mitteln sind laut Aussage des Managements lediglich 2-3 Mio. der STELLA zuzurechnen.

Selbstverständlich ergeben sich nach dem Wegfall des Musical-Geschäfts erhebliche Reduktionen unserer Prognosen.

	2002		2003	
	DEAG-Prognose*	bisherige CCB-Schätzung	DEAG-Prognose*	bisherige CCB-Schätzung
Umsatz	419,3	399,0	511,3	440,3
EBIT	25,1	21,8	30,7	25,3
Jahresüberschuß	11,9	11,5	15,4	13,1
EpS	1,42	1,37	1,83	1,56

* Stand: 06/2001



Nunmehr gehen wir von folgenden Szenarien aus (Angaben in EUR):

2002		
Segment:	Umsatz	EBIT
Theatres	12,0 Mio.	0,8 Mio.
Artists & Tours	95,0 Mio.	2,9 Mio.
Urban Entertainment	20,0 Mio.	0,8 Mio.
Total:	127,0 Mio.	4,5 Mio.
Holdingsaufwand		-3,0 Mio.
a.o.Restrukt.aufwand		-0,7 Mio.
Finanzergebnis		0,0 Mio.
EBT		0,8 Mio.
EAT		0,6 Mio.
Anteile Dritter		-0,5 Mio.
Jahresüberschuß		0,14 Mio.
EpS		0,02

Quelle: CCB-Schätzungen

2003		
Segment:	Umsatz	EBIT
Theatres	13,0 Mio.	0,8 Mio.
Artists & Tours	105,0 Mio.	3,5 Mio.
Urban Entertainment	22,0 Mio.	0,9 Mio.
Total:	140,0 Mio.	5,2 Mio.
Holdingsaufwand		-3,0 Mio.
Finanzergebnis		0,0 Mio.
EBT		2,2 Mio.
EAT		1,4 Mio.
Anteile Dritter		-0,5 Mio.
Jahresüberschuß		0,86 Mio.
EpS		0,10

Quelle: CCB-Schätzungen



Fazit:

Die weitere Kursentwicklung der DEAG-Aktie wird von folgenden Faktoren abhängen:

- Entwicklung der liquiden Mittel
- Erfolgreiche Implementierung eines Kostensenkungsprogramms
- Stabilisierung des konjunkturellen Umfelds
- Und: verlorenes Vertrauen bei Investoren zurückzugewinnen

Wir sind der Meinung, dass der Titel fundamental unterbewertet ist: Der Buchwert je Aktie liegt, nach STELLA-Abschreibungen, bei ca. EUR 5,17. Legt man liquide Mittel von EUR 30 Mio. zu Grunde, ergibt sich ein Kurs von EUR 3,60. Dennoch sehen wir kurzfristig keine stimulierenden News, die den Wert in diese Regionen bringen könnten. Wir raten daher zum „Halten“ der Aktie.

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.