



03. Juni 2004

Deutschland
Media & Entertainment

DEAG

Frankfurt Stock Exchange
Prime Standard

Symbol: ERM
ISIN: DE0005513907

Bewertung: STRONG BUY
12-Monats-Kursziel: €3,75
Risikobewertung: Hoch

Erster Bericht: DEAG wieder profitabel

Highlights

- DEAG, Deutsche Entertainment AG, gab ihre Zahlen für das 1. Quartal am 14. Mai bekannt. Der Umsatz stieg im Vorjahresvergleich um 74 % auf €25.492 Mio. an.
- DEAG konnte das EBIT im 1. Quartal 2004 deutlich auf €0,950 Mio. steigern (1. Quartal 2003: €0,088 Mio.).
- Das Quartalsergebnis verzeichnete einen erheblichen Anstieg von -€0,379 Mio. in 2003 auf einen Gewinn von €1,131 Mio. in 2004. Damit ergab sich für das 1. Quartal ein verwässerter Gewinn pro Aktie (GpA) von €0,07.
- DEAG hat die Vermögensverwaltung einer ihrer Tochtergesellschaften überstanden und eine umfassende Konsolidierung im Jahr 2003 abgeschlossen.
- Für 2004 erwarten wir bei DEAG einen starken Ergebnisanstieg bedingt durch den Wegfall eines Großteils der Schuldentilgungszahlungen und eine einmalige Steuerrückerstattung.
- DEAGs Gründung des Geschäftsbereichs Classic und der Eintritt in den Osteuropäischen Markt sind besonders für das Umsatzwachstum der nächsten Jahre vielversprechend.

Unternehmensprofil

DEAG, mit Sitz in Berlin, ist einer der führenden Konzertveranstalter Europas. Das Kerngeschäft der DEAG besteht aus dem Veranstalten und Organisieren von nationalen und internationalen Konzerten und Tourneen sowie dem Betrieb von Spielstätten und Variété-Theatern. Es bietet eine umfassende Service-Palette im Bereich Musiktourneen, unter anderem als Produzent, Agent und Veranstalter.

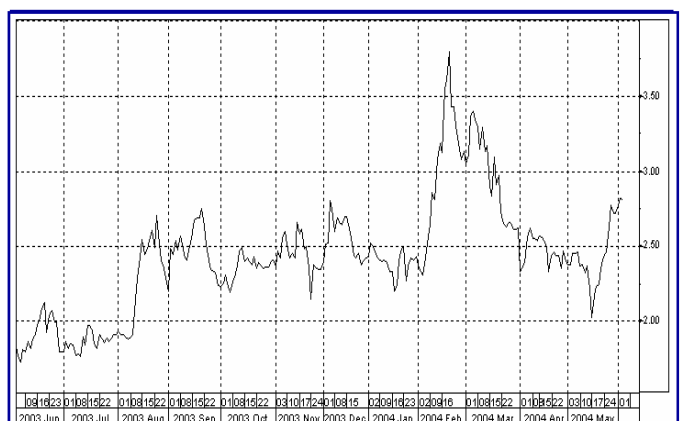
Finanzhistorie & Ausblick

	2002A	2003A	2004E	2005E
Umsatz € Mio.	139,991	127,325	136,727	141,835
Jährl. Zuwachs		-9,0%	7,4%	3,7%
EBIT € Mio.	-17,739	-7,816	1,271	3,112
Jahresüberschuss € Mio.	-9,132	-14,678	1,885	2,705
GpA € (unverwässert)	-1,08	-1,54	0,14	0,20
GpA € (verwässert)	-1,08	-1,48	0,10	0,15

Aktienprofil

Marktkapitalisierung	€38,50 Mio.
Unternehmenswert	€21,29 Mio.
Aktien im Umlauf	13.748.820
Liquide Mittel	€34,428 Mio.
Liquide Mittel pro Aktie	€2,50
Bilanzsumme	€112,319 Mio.
Eigenkapital	€30,423 Mio.

Kursübersicht



Aktueller Stand: (03.06..2004)	€2,80
52-Wochen-Schwankung:	€3,80/€1,58
Free Float:	70%
Durchschnittliches Tagesvolumen (Jahr):	121.202

Quelle: Bloomberg

Stephen Love stephenl@firstberlin.com
First Berlin
Equity Research Group
Schumannstr. 17
10117 Berlin
Fon +49 (0)30 - 80 93 96 84 Fax +49 (0)30 - 80 93 96 87



DEAG Deutsche Entertainment AG gab ihre Zahlen für das 1. Quartal am 14. Mai bekannt. DEAG hat die Vermögensverwaltung einer ihrer Tochtergesellschaften überstanden und eine umfassende Konsolidierung im Jahr 2003 abgeschlossen. Sie hat mit dem Eintritt in das Jahr 2004 die Probleme der vergangenen drei Jahre hinter sich gelassen. Allgemein wurde erwartet, dass in den Zahlen zum 1. Quartal erste Anzeichen auf die Gesundung der Gesellschaft zu erkennen sein würden. Diese Erwartung wurde nicht enttäuscht.

Der Umsatz stieg im Vorjahresvergleich um 74 % auf €25.492 Mio. an. Für das Management ist der Umsatzanstieg im 1. Quartal den zahlreicheren Auftritten von Tabaluga und André Rieu zu verdanken. Die Bruttogewinnmarge war aufgrund eines einzigartigen Gewinnbeteiligungsabkommens mit einem Künstler gegenüber dem Vorjahreswert stark rückläufig.

Dennoch konnte DEAG das EBIT im 1. Quartal 2004 deutlich auf €0,950 Mio. steigern (1. Quartal 2003: €0,088 Mio.). Auch das Quartalsergebnis verzeichnete einen erheblichen Anstieg von -€0,379 Mio. in 2003 auf einen Gewinn von €1,131 Mio. in 2004. Damit ergab sich für das 1. Quartal ein verwässerter Gewinn pro Aktie (GpA) von €0,07. Dieses positive Bild wurde durch eine Steigerung des Cashflows von -€0,921 Mio. im Jahr 2003 auf €0,100 Mio. in 2004 abgerundet.

Unternehmensüberblick

DEAG kann auf 25 Jahre Erfahrung im Konzertgeschäft zurückblicken. Peter Schwenkow, Geschäftsführer der DEAG, gründete Concert Concept in 1978, zu einem Zeitpunkt, als die Veranstalter von Rock- und Popkonzerten durch ihre Musikbegeisterung motiviert wurden. Eine typische Konzertgesellschaft bestand in dieser Zeit aus drei Mitarbeitern, und ihr Büro war der Küchentisch.

Anfang der 90er Jahre hielten die Konzertveranstalter Ausschau nach Möglichkeiten, um ihren Gewinn zu steigern. Die regionale Konsolidierung nahm ihren Anfang, wobei ein starker Trend in Richtung der Formierung landesweiter und europäischer Gruppen zu erkennen war. Peter Schwenkow gründete DEAG, um dem Trend hin zu internationaler Konsolidierung zu begegnen. Der Börsengang der DEAG am 14. September 1998 brachte einen Erlös von über €14 Mio. Die anschließende Akquisition von mehr als 26 Firmen erfolgte auf freundschaftlicher Basis, wobei das Management vor Ort beibehalten wurde.

DEAG ist heute einer der führenden Konzertveranstalter Europas. DEAGs Tochtergesellschaften sind nicht nur in Deutschland beheimatet, sondern auch in Großbritannien und der Schweiz stark vertreten. Die DEAG-Aktie wurde am 1. Januar 2003 in den Prime Standard zugelassen.

DEAG Holdings ist die Verwaltungszentrale und leitet die Konzernaktivitäten „Artists & Tours“, „Urban Entertainment“ und „Theatres“. Das Unternehmen besitzt seit 2004 auch eine Sparte „Classics & Sports“.

Artists & Tours

Dieser Geschäftsbereich organisiert Live-Musikveranstaltungen und Konzerttourneen im Genre Rock/Pop. Das Unternehmen kann dabei als Alleinveranstalter, als europäischer Agent oder zur Buchung einzelner Veranstaltungsorte tätig werden. Es bietet eine umfassende Service-Palette im Bereich Musiktourneen, unter anderem als Produzent, Agent und Veranstalter. DEAG veranstaltete im Jahr 2003 unter anderem die Tourneen der Rolling Stones sowie von Paul McCartney und André Rieu.

Unternehmensplan Artists & Tours:

Die Sparte Artists and Tours ist das Kerngeschäft der DEAG: Sie steuerte im Jahr 2002 57% und in 2003 93% des Umsatzes bei. Die DEAG Gruppe handelt oft Verträge als alleiniger europäischer Agent für internationale Tourneen aus und vergibt Veranstaltungsverträge in Ländern, in denen sie keine Tochtergesellschaft hat, an Subunternehmen. Sie verkauft oftmals die Rechte an 50% des Gewinns aus dem Ticketumsatz von einzelnen Shows an Veranstalter vor Ort und erhält dafür ein garantiertes Einkommen, das die Kosten zumindest abdeckt. Damit entfällt für DEAG jedes Risiko. Bei der Tätigkeit als Agent für internationale Shows erzielt DEAG eine Marge im Bereich 5-10%. Für die von der DEAG produzierten Shows, wie zum Beispiel Tabaluga, liegt die Marge bei 15-30%.

Theatres

Der Geschäftsbereich Theatres erwirtschaftete 2002 37% der Umsätze, im Jahr 2003 aber nur 6%. Der Umsatz dieses Geschäftsbereichs des Unternehmens war aufgrund der Entkonsolidierung von STELLA Entertainment AG und Qivive GmbH im Jahr 2002 stark rückläufig. Übrig geblieben sind die Variété-Theater in Berlin und Stuttgart. Das Wintergarten-Theater in Berlin wird gemietet (der Mietvertrag läuft bis 2011), und für das Friedrichsbau-Variété in Stuttgart besteht ein Pachtvertrag bis 2008. Die DEAG Gruppe produziert und veranstaltet Variété-Shows in



beiden Häusern. Im Jahr 2003 waren Umsatz und EBIT des Bereichs Theatres gegenüber dem Vorjahr rückläufig. Die Sparte wies im Jahr 2003 ein negatives EBIT von €0,335 Mio. aus, und zwar hauptsächlich infolge weiterer Konsolidierung in dieser Sparte. Die Theater werden zusammen voraussichtlich eine Marge im Bereich 10-12% erwirtschaften. Nach Angaben des Managements sind die Aussichten für eine Rückkehr zu Margen in dieser Höhe im Jahr 2004 gut.

Urban Entertainment

Dieser DEAG-Geschäftsbereich trug 2002 11% des Gesamtumsatzes bei, im Jahr 2003 jedoch nur noch 5 %. Der Umsatz entstand aus Buchungen für die Waldbühne in Berlin, die Jahrhunderthalle in Frankfurt sowie aus dem Umsatz der Tochtergesellschaft Concert Concept in Berlin. Die Frankfurter Jahrhunderthalle ist im Besitz der DEAG. Hier finden Konzerte und Konferenzen statt. Darüber hinaus hat der Geschäftsbereich exklusive Mietverträge mit der Waldbühne in Berlin und dem Hallenstadion in Zürich abgeschlossen. Die Aktivitäten dieses Bereichs wurden in den vergangenen Monaten zurückgefahren, um das Risiko im Zeitraum der Reorganisation nach der Einreichung eines Insolvenzantrags durch STELLA Entertainment auf ein Mindestmaß zu begrenzen. Der Bereich rechnet mit einer Marge von 10-15%. Im Jahr 2003 erwirtschaftete er eine EBIT-Marge von 17%.

DEAG hat eine Baugenehmigung für zwei Einkaufszentren und ein Hotel auf dem Grundstück der Jahrhunderthalle in Frankfurt beantragt. Falls die Genehmigung erteilt wird, werden die Baurechte an Immobilienentwickler verkauft. Daraus dürften im Jahr 2004 zusätzliche Erträge sowie zusätzliche Mieteinnahmen entstehen. Da die Baugenehmigung bislang noch nicht erteilt wurde, haben wir die Erträge aus diesem Projekt noch nicht in unseren Prognosen berücksichtigt.

Classics & Sports

Dieser neue Geschäftsbereich organisiert klassische Live-Musikveranstaltungen und Konzerttourneen. Er hat die André Rieu-Konzerte von der Sparte Artists & Tours übernommen und seine Event-Liste um weitere klassische Konzerte, Opern, Opernkonzerte und Konzertorchesteraufführungen ergänzt. Die Sportaktivitäten dieses Bereichs werden in den kommenden Monaten anlaufen.

Insolvenz der STELLA Entertainment AG

DEAG erwarb die rentablen Aktivitäten von STELLA Entertainment am 31. März 2000 und bewahrte sie damit vor einem Insolvenzverfahren. Die Akquisition war für das Theatergeschäft von DEAG ein bedeutendes Plus und führte dazu, dass sich der Gesamtumsatz des Unternehmens im Jahr mit €259 Mio. mehr als verdoppelte (1999: €86,9 Mio.).

DEAG konnte STELLA zwar retten, es gelang ihr jedoch nicht, die Schwachstellen des Unternehmensplans von STELLA auf lange Sicht zu beseitigen. Aufgrund der hohen Gemeinkosten ist es sehr schwer, im Musiktheater-Geschäft einen Gewinn zu machen. Es müssen hohe Autoren-Tantieme entrichtet und hohe Personalkosten bezahlt werden, so auch für eine große Zahl von Orchestermitgliedern, das Ensemble, die Bühnenarbeiter und das Vertriebs- bzw. Verwaltungspersonal. Die fünf STELLA-Theater waren über ganz Deutschland verstreut, und 90% der Besucher hatten eine Anreiseweg von jeweils mehr als 150 km. Die Marketingkosten zehrten 12% des Umsatzes auf. Dazu kam, dass nur 20% der Eintrittskarten im Direktverkauf abgesetzt wurden. 80% der Ticketverkäufe erfolgten über Reisebüros, üblicherweise als Teil eines Reise- und Hotelpauschalangebots. Die Reiseveranstalter behielten 15% des Ticketpreises ein. Dieses Mix war kompliziert und musste optimal ausgewogen sein, um einen Gewinn zu erwirtschaften. Zudem wurden mit der Ankunft von Billigfluggesellschaften Pauschalangebote mit Theaterkarten für London billiger als ein Theaterbesuch in Stuttgart oder Hamburg.

Die Übernahme gestaltete sich kompliziert und wurde teilweise angefochten. DEAG hatte das Gerichtsverfahren gelöst und die Konsolidierung von STELLA fast abgeschlossen, als die USA von den Ereignissen des 11. September 2001 heimgesucht wurde. DEAG ließ ihre Vorstellungen an dem Abend ausfallen, doch noch Monate danach zeigte sich das deutsche Publikum nicht reisefreudig, und die Ticket-Verkaufszahlen gingen drastisch zurück. Die Premiere des neuen STELLA-Musicals „Mozart“ fand am 16. September im Theater Neue Flora in Hamburg statt. Die Show war hauptsächlich aufgrund des 11. September ein Flop, und das Theater verbuchte im Jahr 2001 einen Verlust von €10 Mio. Durch die langfristigen Auswirkungen des 11. September 2001 wurde STELLA in die Insolvenz gestürzt und drohte, auch DEAG mit sich zu ziehen.

STELLA meldete im April 2002 Insolvenz an. Um DEAG zu schützen, wurde STELLA mit Wirkung vom 1. April



2002 vom Unternehmen entkonsolidiert. Das Insolvenzverfahren gegen STELLA wurde am 2. Mai 2002 eröffnet.

Rückblickend räumt der Geschäftsführer von DEAG, Peter Schwenkow, Fehler ein, die zu dieser Situation beigetragen haben. Zu seinen Gunsten muss jedoch gesagt werden, dass er stark genug an DEAG glaubte, um für ihr Überleben zu kämpfen. Er hielt auch dann an seiner hohen Beteiligung (2,499 Mio., 18,2%) an der DEAG fest, als der Aktienkurs immer weiter fiel, und besicherte Kredite mit seinem Privatvermögen, um das Überleben der DEAG zu sichern. Aufgrund der Insolvenz von STELLA war DEAG mit Schulden in Höhe von €29 Mio. belastet. Das Beratungsbüro Roland Berger Strategy Consultants wurde damit beauftragt, das Unternehmen bei der Reorganisation zu beraten.

Die Tilgung der Schulden erfolgte durch Neuverhandlungen und den Verkauf von 4,583 Mio. neuen Aktien. Die Aktien wurden vom 8.-11. Dezember 2003 zum Kurs von €2,33 zum Verkauf angeboten. Die Platzierung verlief erfolgreich, und alle Schulden in Zusammenhang mit der Insolvenz wurden beglichen.

Mitbewerber

CTS Eventim

Der Hauptkonkurrent DEAGs ist CTS Eventim. Es handelt sich bei Eventim (EVD) um einen Verbund deutscher Konzertveranstalter und Kartenverkaufsagenturen. Im Jahr 2003 wurden 84% des Umsatzes im Geschäftsbereich Live Entertainment und 16% aus dem Kartenverkauf erzielt. Obwohl Eventim eine Konzertveranstaltungstochter in Österreich besitzt, entstanden 2003 94% des Umsatzes in Deutschland.

Ein Großteil des Umsatzes der DEAG im Geschäftsjahr 2003, nämlich 65%, entfiel auf Deutschland, während das Auslandsgeschäft (Großbritannien und die Schweiz) 35% beisteuerte.

Unternehmensplan von Eventim

Eventim genoss als Konzertveranstalter in der Vergangenheit vermutlich aufgrund des Kartenverkaufsgeschäfts Vorteile bei der Unterzeichnung von Verträgen für internationale Shows. Die Monopolstellung Eventims beim Kartenverkauf ist auf beträchtliche Investitionen in eine flächendeckende Vorverkaufsinfrastruktur zurückzuführen. Umsatz wie auch Ertrag des Kartenverkaufsbereichs von Eventim wuchsen im Jahr 2003 erneut.

Der Kartenverkauf verwandelt sich jedoch zunehmend in ein Onlinegeschäft, das durch niedrige Gemeinkosten und hohe Margen gekennzeichnet ist. Eventim expandiert in den Onlinekartenverkauf und hat sich zum Ziel gesetzt, der größte Onlinekartenverkäufer Europas zu werden. Dadurch konkurriert die Gesellschaft jedoch mit ihrer eigenen herkömmlichen Kartenverkaufsinfrastruktur, in die bereits umfangreich investiert wurde. Wir erwarten eine Zunahme des Wettbewerbs im Kartenverkaufsbereich. Eventim könnte möglicherweise aufgrund des erhöhten Wettbewerbsdrucks ihre führende Marktstellung im Kartenverkaufsbereich einbüßen und dabei sogar Vertragsabschlüsse im Bereich Live Entertainment verlieren.

DEAG hat mit Intelli Mark einen Vertrag zur Nutzung des „Print-At-Home“-Systems in Kooperation mit Ticket Online abgeschlossen. Es handelt sich hierbei um ein fälschungssicheres System, bei dem die ausgedruckten Karten einen Barcode aufweisen, der beim Saaleingang eingelesen wird und so illegalen Kopien vorbeugt. Infolge der niedrigen Gemeinkosten des Systems behält DEAG 10% des Preises jeder über diesen Vertriebskanal abgesetzten Eintrittskarte ein.

CTS Eventim tritt als regionaler bzw. nationaler Veranstalter für internationale Shows auf. Mit diesem Geschäft wird eine Marge von lediglich 5 - 10% erwirtschaftet. Darüber hinaus ist DEAG als Produzent tätig und verfügt über feste Verträge mit attraktiven Veranstaltungsorten; bei diesen beiden Aktivitäten wird eine Marge von 10 - 30% erzielt.

Kennziffernvergleich DEAG – EVENTIM

Eventims Aktienkurs stieg von €4 im Juli 2002 auf einen Höchststand von €16,24 im März 2004. Der Aktienkurs von DEAG hätte sich vielleicht ähnlich entwickelt, wäre die Insolvenz von STELLA nicht dazwischen gekommen.

Aus der untenstehenden Tabelle, in der die Entwicklung des Ergebnisses je Aktie (GpA) dargestellt ist, wird erkennbar, dass DEAG in den Jahren 1999 und 2000 schneller als Eventim die Gewinnschwelle erreichen konnte. Durch die Insolvenz von STELLA entstand jedoch im Jahr 2001 ein Verlust von €2,12 je Aktie.

Jahresergebnis je Aktie bei DEAG und Eventim

	1999	2000	2001	2002	2003
DEAG	0,13	0,37	-2,12	-1,08	-1,48
EVENTIM	-0,24	0,17	-0,12	0,03	0,39

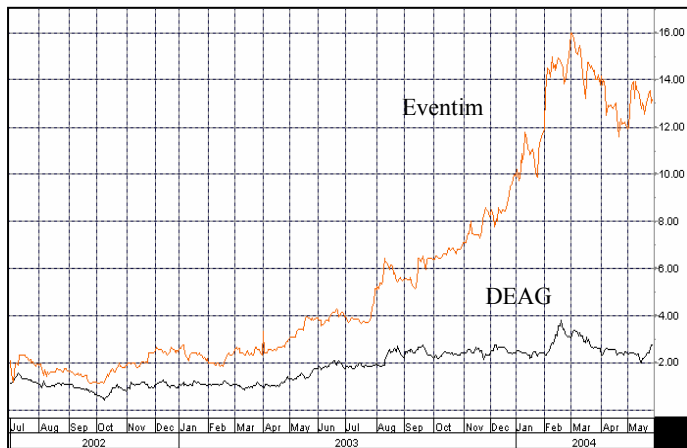
Quelle: Bloomberg



Der untenstehende Kursvergleich beginnt im Juli 2002, als DEAG wie Eventim im Bereich zwischen €1,50 und €2,00 notierten. Darauf folgte bei beiden Aktien aufgrund der Auswirkungen der Terroranschläge vom 11. September 2001 eine Abwärtsbewegung. Ab diesem Zeitpunkt stieg der Kurs beider Aktien dann langsam wieder an.

Angesichts der oben stehenden GpA-Zahlen von DEAG erscheint es zunächst verständlich, dass der Kurs dieser Aktie nicht mit Eventim Schritt halten konnte. Der Kurs von Eventim ist allerdings in Anbetracht des Ergebnisses je Aktie doch recht hoch. Der von Eventim erreichte Höchststand von €16,24 entspricht auf der Grundlage des Ergebnisses für das Jahr 2003 einem KGV von 42 und auf der Grundlage der Prognose für das Jahr 2004 einem KGV von 30. Beim aktuellen Kurs von €13,70 ergibt sich für Eventim ein KGV von 25 auf Basis der 2004er Schätzungen. Auch wenn dieses Niveau angesichts der momentanen Marktsituation als recht hoch anzusehen ist, erscheint es unter Berücksichtigung des erwarteten Wachstums angemessen.

Kursvergleich DEAG – EVENTIM



Quelle: Bloomberg

Nach dem Abschluss der Umstrukturierungsmaßnahmen und der Tilgung aller mit der STELLA-Insolvenz verbundenen Schulden sind der DEAG-Geschäftsführer Peter Schwenkow sowie der Aufsichtsratsmitglied Wolf-Dieter Gramatke zuversichtlich, dass sich die Aktie künftig günstig entwickeln wird. Sie gehen davon aus, dass die Kursgewinne der Eventim-Aktie in den letzten 12 Monaten als Indiz für den künftigen Entwicklungsspielraum der DEAG-Aktie dienen können.

AUSBLICK

Nach dem dramatischen Umsatzanstieg im ersten Quartal sind unsere Umsatzprognosen für den Rest des Jahres 2004 sowie für 2005 konservativ. Wir halten uns bei unserer Umsatzprognose angesichts der herrschenden Unsicherheiten bezüglich der Kraft der deutschen Konjunkturerholung und der möglichen Folgen für die Unterhaltungsbranche gedeckt.

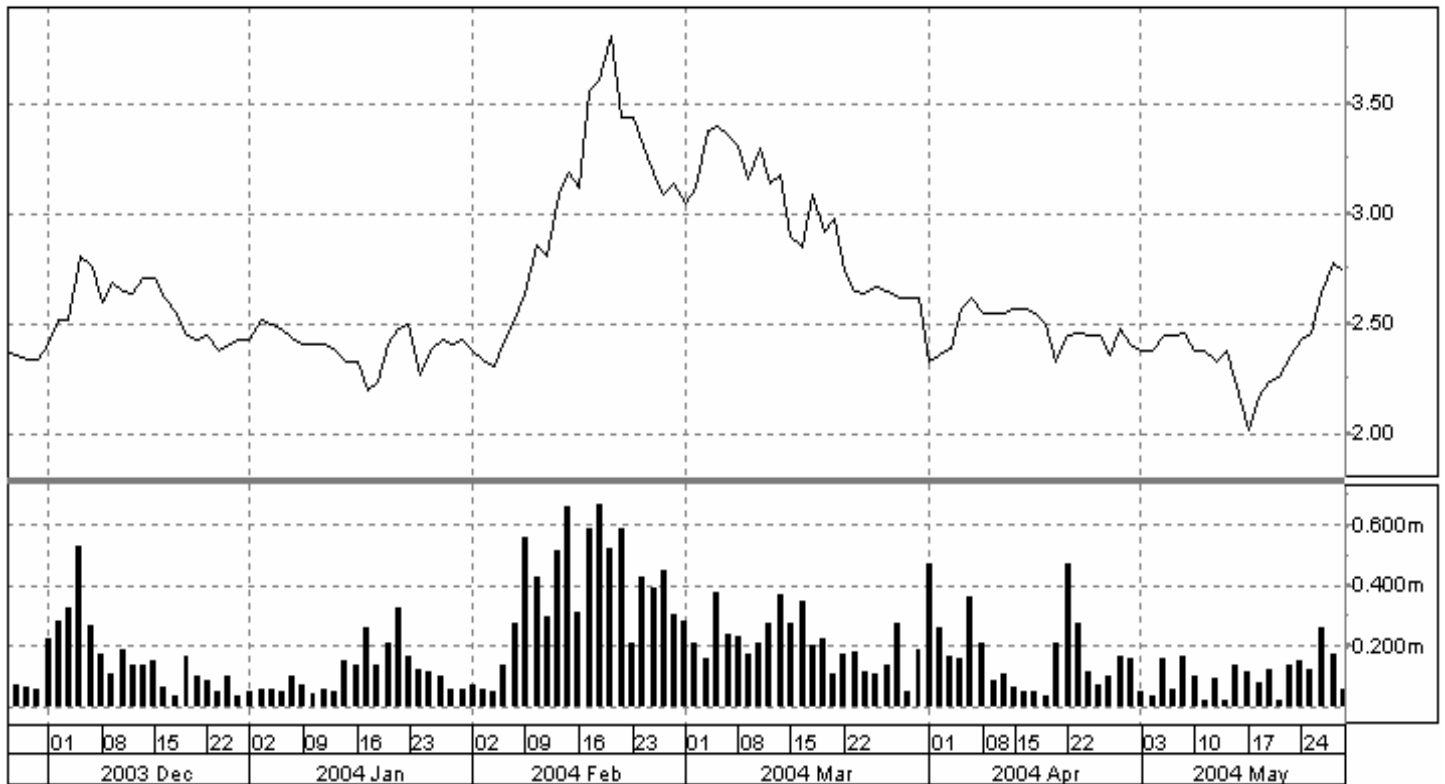
Zum Ende des ersten Quartals verfügte DEAG über Kartenvorverkäufe im Umfang von €18,895 Mio. Diese Zahl stützt unsere Umsatzprognose für das traditionell stärkste zweite Quartal in Höhe von €63 Mio.

Für 2004 erwarten wir bei DEAG einen starken Ergebnisanstieg von einem Nettoverlust von €14,678 Mio. im Jahr 2003 auf einen Nettogewinn von €1,885 Mio. im Jahr 2004, was einem verwässerten GpA von €0,10 entspricht. Dieser Anstieg ist auf die Bereinigung der Probleme und der Schulden in Zusammenhang mit der Insolvenz von STELLA zurückzuführen. Es entfallen für das Jahr 2004 bereits einige Kosten wie beispielsweise der GuV-Posten „Zinsergebnis“. Das Ergebnis für das Jahr 2004 wird insbesondere durch eine einmalige Steuerrückerstattung in Höhe von €1,2 Mio. begünstigt. Da dieser Posten dieses Jahr verbucht wird, entsteht trotz eines schwachen Umsatzzuwachses ein außergewöhnlicher Ergebnisanstieg. Wir rechnen bei einem organischen Umsatzwachstum von €141,835 Mio. für das Jahr 2005 mit einem Jahresüberschuss von €2,705 Mio. und einem verwässerten GpA von €0,15.

Das Unternehmen hat den Geschäftsbereich Classics gegründet und dabei die Anzahl der von ihm veranstalteten klassischen Konzerte erhöht. Dieser neue Geschäftsbereich soll in den kommenden Jahren das Wachstum DEAGs antreiben. DEAG hat in Moskau ein Büro eröffnet und will im osteuropäischen Live-Unterhaltungsmarkt aktiv werden und Konzerte mit osteuropäischen Künstlern veranstalten. Mit den ersten osteuropäischen Künstlern wurden bereits Verträge abgeschlossen und die entsprechenden Konzerttoure gebucht.



Kurs und Handelsumsatz



Quelle: Bloomberg

In den letzten sechs Monaten hat die DEAG-Aktie bei €2,50 eine schwache wenn auch beständige Unterstützung erhalten. Im Dezember 2003 gab die Gesellschaft bekannt, dass sie möglicherweise einen Großteil ihrer Schulden im Jahr 2003 tilgen werde. Die Kursgewinne im Februar sind vielleicht auf Managementpräsentationen für Marktteilnehmer zurückzuführen, bei denen die erwartete Schuldenrückführung in Aussicht gestellt wurde. Da jedoch das Ergebnis des 1. Quartals noch nicht bekannt war und dadurch die Hoffnung auf eine Wende nicht bestätigt werden konnte, war die Aktie noch nicht in der Lage, das erreichte Kursniveau zu verteidigen.

Die Zahlen des 1. Quartals wurden am 30. April in einer Adhoc-Mitteilung bekannt gegeben, und der vollständige Bericht folgte am 14. Mai. Danach stieg der Kurs um €0,70.

Der durchschnittliche Tagesumsatz beträgt für die letzten 12 Monate 121.202 Stück. Es ist sowohl beim Umsatz als auch bei dem Kurs eine erhöhte Volatilität zu verzeichnen, wobei die Volatilitäts- und Kursänderungen anscheinend nicht immer durch Unternehmensnachrichten ausgelöst werden. Dadurch wird eine technische Einschätzung künftiger Bewegungen erschwert.

Empfehlung

DEAG erzielte für das Jahr 2000 ein starkes GpA von €0,37. Das Live-Konzertgeschäft litt unter den Folgen der Terroranschläge im September 2001, so dass die DEAG-Tochtergesellschaft STELLA Entertainment AG Insolvenz anmelden musste. Die Insolvenz und die daraus entstehenden Schulden haben in den letzten drei Jahren die Finanz- und Managementkapazitäten der Gesellschaft stark beansprucht. Jetzt, da alle aus der Insolvenz resultierenden Probleme und Schulden beseitigt worden sind, kann sich das Unternehmen darauf konzentrieren, wieder Kurs auf das Ergebnisniveau des Jahres 2000 zu nehmen.

Im ersten Quartal 2004 kletterte das Nettoergebnis bei einem Umsatzanstieg von 74% gegenüber dem Vorjahreszeitraum von -€0,379 Mio. im Vorjahr auf €1,131 Mio. Zwar lässt sich aus einem einzigen Quartal kein Trend herleiten, trotzdem erwarten wir für das Gesamtjahr 2004, auch wenn sich in den restlichen Quartalen keine Umsatzsteigerung gegenüber dem Vorjahreszeitraum mehr erzielen lässt, einen starken Ergebniszuwachs, der durch den Wegfall eines Großteils der Schuldentilgungszahlungen und eine einmalige Steuerrückerstattung bedingt ist.

Die Geschäftserweiterung im Bereich Live-Klassikkonzerte sowie der Einstieg in den osteuropäischen Markt dürften für das Umsatzwachstum der kommenden Jahre besonders vielversprechend sein.

DEAG ist auf jeden Fall dabei, eine positive Wende ihres Geschäfts zu vollziehen, so dass wir die Aktie beim momentanen Kursniveau für unterbewertet halten. Wir gehen aufgrund des Wachstumspotenzials der Gesellschaft sowie der Tatsache, dass dem Mitbewerber vom Markt eine ähnliche Bewertung zugesprochen wird, von einem KGV von 25 aus.

Wir empfehlen DEAG bei einem 12-Monats-Kursziel von €3,75 und einer hohen Risikoeinschätzung als STRONG BUY.


Detaillierte Finanzen – Aktuell & Schätzungen IAS

in t €	2002A	2003A					2004E					2005E
	TotalA	Q1A	Q2A	Q3A	Q4A	TotalA	Q1A	Q2E	Q3E	Q4E	TotalE	TotalE
Umsatz	139991	14680	63791	11043	37811	127325	25492	63150	10650	37435	136727	141835
Umsatzkosten	-104455	-9755	-49824	-8013	-33399	-100991	-20419	-47994	-7775	-29948	-106136	-108504
Bruttoergebnis vom Umsatz	35536	4925	13967	3030	4412	26334	5073	15156	2876	7487	30592	33331
Vertriebskosten	-19863	-1940	-5557	-2950	-2767	-13214	-1995	-5684	-1278	-2995	-11951	-12765
Allgemeine und Verwaltungskosten	-17199	-2804	-5466	-2056	1741	-8585	-2243	-6315	-1065	-3744	-13367	-14184
Sonstige betriebliche Erträge und Aufwendungen	9740	868	1528	1226	12793	16415	284	442	75	262	1063	1262
Abschreibungen auf den Firmenwert	-5598	-816	-1134	-1572	-8824	-12346	0	-227	-129	-240	-596	-633
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände	-8929	-145	-298	-151	-3698	-4292	-169	-600	-100	-3600	-4469	-3900
Betriebsergebnis (EBIT)	-17739	88	3040	-2939	-8005	-7816	950	2772	378	-2829	1271	3112
Zinserträge/ -aufwendungen	-2532	-384	-1653	-1491	-825	-4353	-355	-200	-200	-200	-955	-800
Beteiligungserträge	5213	0	61	359	-1488	-1068	0	63	320	-1497	-1115	-1418
Erträge / Aufwendungen aus assoziierten Unternehmen	44	0	0	20	-13	7	0	0	213	-11	202	284
Währungsgewinne/-verluste	-213	-36	-243	16	107	-156	13	-253	11	112	-117	-217
Sonstige Aufwendungen und Erträge	54	-37	0	66	37	66	1200	0	0	0	1200	0
Ergebnis vor Steuern (und Minderheitenanteile)	-15173	-369	1205	-3969	-10187	-13320	1808	2383	721	-4425	486	960
Steuern vom Einkommen und Ertrag	4111	-136	-927	790	-14	-287	-576	-350	375	375	1500	1745
Ergebnis vor Minderheitenanteilen	-11062	-505	278	-3179	-10201	-13607	1232	2033	1096	-4050	1986	2705
Minderheitenanteile	1930	126	-196	-267	-734	-1071	-101	0	0	0	-101	0
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	-9132	-379	451	-3446	-11304	-14678	1131	2033	1096	-4050	1885	2705
Ergebnis je Aktie (unverwässert)	-1,08	-0,04	0,01	-0,41	-1,10	-1,54	0,08	0,15	0,08	-0,29	0,14	0,20
Ergebnis je Aktie (verwässert)	-1,08	-0,04	0,01	-0,41	-1,04	-1,48	0,07	0,11	0,06	-0,22	0,10	0,15

Hinweis für Investoren: First Berlin steht oder stand in geschäftlicher Beziehung zu diesem Unternehmen.

Gemäß den Grundsätzen der Wahrung der Unabhängigkeit der Analysten von First Berlin, erfolgt die Vergütung des Analysten anhand eines breiten Bewertungsspektrum und ist unabhängig von Firmentransaktionen, Tradingumsätzen oder Gebühren für Vermögensverwaltungsgebühren.

Die Analysten besitzen keine Wertpapiere dieser Firma.
First Berlin besitzt keine Wertpapiere dieser Firma.

Risikobewertung

Die Risikobewertung, die erwarteten Kursschwankungen und andere grundlegende Risikofaktoren widerspiegelt, ist: Niedrig, Mittel, Hoch und Spekulativ.

Bewertungssystem

STRONG BUY (steigt um mindestens 15% über Marktdurchschnitt);
 BUY (steigt um maximal 15% über Marktdurchschnitt);
 HOLD (entspricht Marktniveau);
 REDUCE (sinkt um maximal 15% unter Marktdurchschnitt)
 SELL (sinkt um mindestens 15% unter Marktdurchschnitt)

Dieser Bericht stellt kein Verkaufsangebot oder die Aufforderung zum Kauf irgendwelcher Wertpapiere dar, falls die Gerichtsbarkeit dies nicht für rechtmäßig erachtet. Wir raten zu keinerlei Handlungen aufgrund der gegebenen Informationen. Dieses Material ist zur allgemeinen Information der Kunden von First Berlin. Die spezielle Zielsetzung, die finanzielle Situation oder die Erfordernisse des individuellen Kunden werden dabei nicht berücksichtigt. Bevor der Kunde aufgrund einer Empfehlung oder Angabe in diesem Bericht tätig wird, sollte geprüft werden, ob dies unter den eigenen, speziellen Umständen angemessen ist und ggf. professioneller Rat in Anspruch genommen werden. Das Material basiert auf Informationen, die wir als zuverlässig ansehen; wir können aber nicht gewährleisten, dass es korrekt und vollständig ist. Die dargestellten Einschätzungen beziehen sich auf den derzeitigen Stand der Dinge. Wir werden bemüht sein, die dargelegten Informationen zu aktualisieren, daher ist das Kopieren, Fotokopieren oder Vervielfältigen irgendwelcher Art sowie die Weitergabe ohne die vorherige schriftliche Einverständniserklärung von First Berlin nicht gestattet.