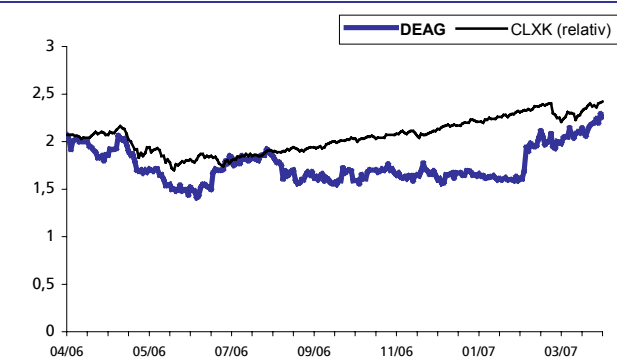


Kaufen Risiko: **Kursziel: EUR 2,70**
(alt: Kaufen) hoch

Guter Ausblick für 2007

Bloomberg: ERM GY Kurs: EUR 2,26
Reuters: ERMG.DE Classic-AS: 3.249,57
ISIN: DE0005513907
Internet: www.deag.de
Segment: Prime Standard
Branche: Medien



Kursdaten: Bloomberg 02.04.2006 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 2,29 / EUR 1,35
Marktkapitalisierung: EUR 52,30 Mio.
Aktienzahl: 23,14 Mio.

Aktionäre: Free Float 75,65%
Peter Schwenkow 24,35%

Termine: Zahlen Q1/07 11.05.2007
Hauptversammlung 14.06.2007
Zahlen Q2/07 14.08.2007
Zahlen Q3/07 14.11.2007

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 03.04.2007
Marc Osigus, CFA (Analyst) +49-(0)40 309537-28

Institutionelle Kundenbetreuung: M.M.Warburg & CO

Barbara C. Effler (Head of Equities) +49-(0)40 3282-2636

Institutional Equity Sales

Christian Alisch +49-(0)40 3282-2667
Matthias Fritsch +49-(0)40 3282-2696
Dr. James F. Jackson +49-(0)40 3282-2664
Oliver Jürgens +49-(0)40 3282-2666
Benjamin Kassen +49-(0)40 3282-2630
Marina Konzog +49-(0)40 3282-2669
Dirk Rosenfelder +49-(0)40 3282-2692
Marco Schumann +49-(0)40 3282-2665
Andreas Wessel +49-(0)40 3282-2663

Sales Trading

Oliver Merckel +49-(0)40 3282-2634
Thekla Struve +49-(0)40 3282-2668
Gudrun Bolsen +49-(0)40 3282-2679
Nils Carstens +49-(0)40 3282-2701

Sales Assistance

Wiebke Möller +49-(0)40 3282-2703
Kerstin Muthig +49-(0)40 3282-2632

Die am 30.03.07 berichteten vorläufigen Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2006 fielen gemischt aus. Während der Umsatz in Höhe von EUR 83 Mio. weitgehend im Rahmen der Erwartungen war (EUR 85,6 Mio.), betrug das EBIT lediglich ca. EUR 3 Mio. (SESe EUR 5,5 Mio.).

Wesentlicher Grund für die schwächere Performance des 4. Quartals (Umsatz +51% auf ca. EUR 22,7 Mio., EBIT EUR -0,8 Mio.) waren nicht abgrenzbare Werbungskosten mit hohem sechsstelligen Betrag für Veranstaltungen des Jahres 2007, operative Verluste aus einzelnen Veranstaltungen in Höhe von ca. EUR 0,5 Mio. sowie Neubewertungen von Finanzanlagen in Höhe von ca. EUR 0,3 Mio.

Aktuell überprüft die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung im Rahmen einer routinemäßigen Untersuchung den Geschäftsbericht 2005. Potenzielle Ergebnisse wie Neubewertungen einzelner Assets o.ä. wären ergebnisneutral gegen das Eigenkapital zu buchen. Die Eigenkapitalquote sollte sich in 2006 durch die 99%ige Wandlungsquote der Wandelschuldverschreibung, den Abbau von Steuerverbindlichkeiten sowie Bankdarlehen von ca. 38% auf fast 50% (vor Neubewertungen) verbessert haben und stellt somit eine solide Basis zur Expansion dar.

Anders als in den Vorjahren sieht die DEAG sich in der Lage, eine Guidance zu veröffentlichen: der Umsatz soll organisch um mindestens 20% auf über EUR 100 Mio. steigen und das EBIT auf mindestens EUR 6 Mio. verdoppelt werden. Grundlage für diese Vorhersage ist die sehr gut gefüllte Pipeline. So wird nicht nur der Umsatz im Klassikbereich mit Konzerten von Lang Lang, Anna Netrebko und Rolando Villazon etc. steigen, sondern auch der Rock/Pop-Bereich mit Veranstaltungen von Justin Timberlake, Beyoncé, The Who, Snoop Dogg/P. Diddy und Manowar etc. wieder erheblich an Bedeutung gewinnen. Naturgemäß positiv stellt sich auch die Situation der Schweizer Tochter GoodNews dar, die im laufenden Jahr u.a. Genesis, Take That und Gwen Stefani präsentieren wird.

Die Empfehlung lautet - trotz der guten Performance der jüngsten Vergangenheit - Kaufen bei einem Kursziel von EUR 2,70, basierend auf einem DCF-Modell und unterstützt vom Free Cash Flow Yield 2008.

| Geschäftsjahresende | 12/04 | 12/05 | 12/06e | 12/07e | 12/08e |
|--|-------|--------|--------|--------|--------|
| Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 2,26 EUR | | | | | |
| Umsatz | 96,6 | 62,7 | 83,1 | 103,5 | 112,3 |
| Rohtragsmarge | 21,1% | 21,2% | 19,8% | 21,9% | 22,2% |
| EBITDA | 5,4 | 2,4 | 3,5 | 6,2 | 7,5 |
| EBITDA-Marge | 5,6% | 3,9% | 4,2% | 6,0% | 6,7% |
| EBIT | 4,7 | 2,1 | 3,2 | 6,0 | 7,2 |
| EBIT-Marge | 4,8% | 3,4% | 3,9% | 5,8% | 6,5% |
| Nettoergebnis | 2,9 | -3,8 | -0,5 | 2,8 | 3,9 |
| Ergebnis je Aktie | 0,16 | -0,20 | -0,02 | 0,12 | 0,17 |
| Cash-Flow je Aktie | 0,20 | -0,18 | -0,01 | 0,14 | 0,19 |
| Dividende je Aktie | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Dividendenrendite | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| EV/Umsatz | 0,42 | 0,64 | 0,48 | 0,39 | 0,36 |
| EV/EBITDA | 7,42 | 16,58 | 11,56 | 6,45 | 5,35 |
| EV/EBIT | 8,63 | 18,80 | 12,41 | 6,68 | 5,54 |
| KGV | 14,13 | n.m. | n.m. | 18,83 | 13,29 |
| ROCE | 10,6% | 4,8% | 7,8% | 13,5% | 15,7% |
| Adj. Free Cashflow Yield | -0,2% | -14,7% | -0,7% | 11,2% | 14,7% |

Kennzahlen (DEAG)

| GuV (Mio. EUR) | 2005 | 2006e | 2007e | 2008e | Kursdaten | | | | |
|----------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Umsatz | 62,7 | 83,1 | 103,5 | 112,3 | Kurs (EUR) | 2,26 | | | |
| Herstellungskosten | 49,3 | 66,6 | 80,8 | 87,3 | Marktkap. (Mio. EUR) | 52 | | | |
| Rohertrag | 13,3 | 16,5 | 22,7 | 25,0 | Enterprise Value (Mio. EUR) | 40 | | | |
| Vertriebs- und Verwaltungskosten | 14,6 | 6,8 | 7,8 | 8,5 | | | | | |
| F&E-Kosten | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | Aktienkennzahlen (EUR) | | | | |
| Sonstiges betriebliches Ergebnis | -3,7 | -3,0 | -1,2 | -1,2 | Ergebnis je Aktie | -0,19 | | | |
| EBITDA | 2,4 | 3,5 | 6,2 | 7,5 | Umsatz je Aktie | 3,18 | | | |
| Abschreibungen | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | Free-Cash-Flow je Aktie | 0,06 | | | |
| - davon Goodwill-Abschreibungen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | Dividende je Aktie | 0,00 | | | |
| EBIT | 2,1 | 3,2 | 6,0 | 7,2 | | | | | |
| Finanzergebnis | -2,0 | -1,7 | -0,2 | -0,2 | Bewertungskennzahlen | | | | |
| Außerordentliches Ergebnis | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | KGV | neg. | | | |
| EBT | 0,1 | 1,6 | 5,8 | 7,0 | KUV | 0,71 | | | |
| Steuern | -0,2 | 0,6 | 1,4 | 1,8 | EV/SALES | 0,64 | | | |
| Nettoergebnis vor Minoritäten | 0,4 | 1,0 | 4,4 | 5,3 | EV/EBITDA | 16,58 | | | |
| Nettoergebnis | -3,8 | -0,5 | 2,8 | 3,9 | EV/EBIT | 18,80 | | | |
| Ausschüttung | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | KBV | 1,32 | | | |
| | | | | | Dividendenrendite | 0,0% | | | |
| | | | | | | | | | |
| Cash-Flow (Mio. EUR) | 2005 | 2006e | 2007e | 2008e | Aktienanzahl (Mio.) | 2005 | 2006e | 2007e | 2008e |
| Operativer Cash Flow | -3,5 | -0,3 | 3,1 | 4,1 | Stammaktien ausstehend | 19,71 | 23,20 | 23,20 | 23,20 |
| Free Cash Flow | 1,1 | -2,8 | -0,3 | 2,2 | Vorzugsaktien ausstehend | | | | |
| Investitionen | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | | | | | |
| | | | | | | | | | |
| Bilanz (Mio. EUR) | 2005 | 2006e | 2007e | 2008e | Rentabilität | 2005 | 2006e | 2007e | 2008e |
| Sachanlagen | 0,2 | 0,0 | 0,2 | 0,3 | EBITDA / Umsatz | 3,9% | 4,2% | 6,0% | 6,7% |
| Immat. Vermögen | 34,6 | 24,6 | 24,6 | 24,5 | EBIT / Umsatz | 3,4% | 3,9% | 5,8% | 6,5% |
| Net Working Capital | 2,8 | 10,0 | 13,1 | 14,7 | EBT / Umsatz | 0,2% | 1,9% | 5,6% | 6,3% |
| Umlaufvermögen | 50,9 | 55,7 | 62,6 | 68,9 | Nettoergebnis / Umsatz | -6,0% | -0,7% | 2,7% | 3,5% |
| Liquide Mittel | 26,3 | 22,4 | 27,8 | 32,1 | EK-Rendite | -9,5% | -1,2% | 5,6% | 7,1% |
| Eigenkapital | 39,8 | 47,5 | 50,5 | 54,5 | GK-Rendite | -3,0% | -0,4% | 2,8% | 3,6% |
| Rückstellungen | 9,1 | 9,8 | 9,8 | 9,8 | ROCE | 4,8% | 7,8% | 13,5% | 15,7% |
| Finanzverbindlichkeiten | 10,0 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | | | | | |
| Nettoliquidität | 16,3 | 19,6 | 25,0 | 29,4 | Unternehmensprofil | | | | |
| Bilanzsumme | 104,9 | 100,3 | 107,1 | 113,5 | Mit den zwei Segmenten Live Touring (Touneegeschäft) und Entertainment Services (regionales Geschäft) sowie der Minoritätsbeteiligung an Ticketmaster Deutschland, bietet die DEAG im deutschen und schweizerischen Live Entertainment-Markt alles aus einer Hand: Planung, Durchführung, Organisation und Ticketing von nationalen und internationalen Konzertveranstaltungen in den Bereichen Klassik, Rock/POP, Comedy und Festivals. | | | | |
| | | | | | | | | | |
| Rechnungslegung | IFRS | IFRS | IFRS | IFRS | | | | | |
| Geschäftsjahresende | 31.12.2005 | 31.12.2006 | 31.12.2007 | 31.12.2008 | Management | | | | |
| | | | | | Peter L.H. Schwenkow (CEO), Dr. Ingo Stein (CFO), Christof Dieckmann (COO) | | | | |
| Wachstumsraten | 2005 | 2006e | 2007e | 2008e | | | | | |
| Umsatz | -35,1% | 32,6% | 24,5% | 8,5% | Aktionäre | | | | |
| EBITDA | -55,2% | 43,5% | 79,3% | 20,6% | Streubesitz | | | | 75,65% |
| EBIT | -54,1% | 51,5% | 85,7% | 20,7% | Peter Schwenkow | | | | 24,35% |
| EBT | -94,2% | 984,9% | 266,6% | 21,4% | | | | | |
| Nettoergebnis | -231,1% | -85,4% | -617,7% | 36,6% | | | | | |
| Dividende | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | | | | | |
| | | | | | | | | | |
| Kostenintensitäten | 2005 | 2006e | 2007e | 2008e | | | | | |
| Herstellungskosten / Umsatz | 78,8% | 80,2% | 78,1% | 77,8% | | | | | |
| V- und V.kosten / Umsatz | 23,3% | 8,1% | 7,6% | 7,6% | | | | | |
| F&E-Kosten / Umsatz | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | | | | | |

Quellen: Unternehmen (berichtete Daten), SES Research (Prognosen und Kennzahlen), Bloomberg (Kursdaten)

Rechtshinweis: Der Rechtshinweis sowie aktualisierte Veröffentlichungen gemäß § 34b WpHG und FinAnV bezüglich des/der hier analysierten Wertpapiers/Wertpapiere können im Internet unter der Adresse <http://www.mmwarburg.com/research/disclaimer/disclaimer.htm> abgerufen werden. Der Rechtshinweis und die Veröffentlichungen sind Bestandteil dieser Analyse und sollten bei Entscheidungen, die auf dieser Analyse beruhen, berücksichtigt werden.

Urheberrechte: Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhaltes oder von Teilen.