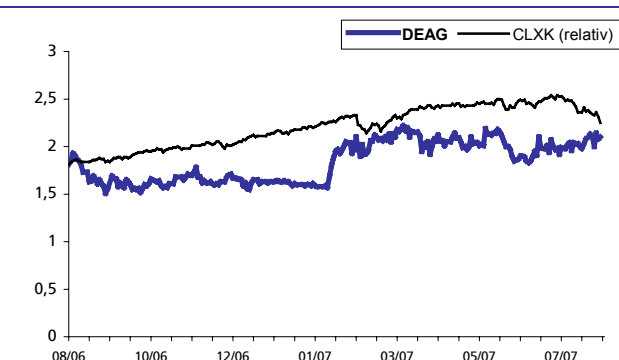


Kaufen Risiko: **Kursziel: EUR 2,70**
(alt: Kaufen) hoch

Sehr gute Zahlen für H1 2007

Bloomberg: ERM GY Kurs: EUR 2,12
Reuters: ERMG.DE Classic-AS: 3078,15
ISIN: DE0005513907
Internet: www.deag.de
Segment: Prime Standard
Branche: Medien



Kursdaten: Bloomberg 10.08.2007 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 2,29 / EUR 1,49
Marktkapitalisierung: EUR 48,95 Mio.
Aktienzahl: 23,09 Mio.

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

Termine: Zahlen Q3/07 14.11.2007

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 13.08.2007
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
Thomas Dinges +49-(0)40 3282-2635
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
Linn Lenné +49-(0)40 3282-2695
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
Jörg Treptow +49-(0)40 3282-2658
Patrick Schepelmann +49-(0)40 3282-2700
Sales Assistance
Wiebke Möller +49-(0)40 3282-2703
Kerstin Muthig +49-(0)40 3282-2632

Die Deutsche Entertainment AG hat heute sehr gute Zahlen für das 1. Halbjahr 2007 berichtet.

| DEAG Q1 2007 (in EUR Mio.) | H1 07 | H1 06 | delta | SESe |
|-------------------------------|-------|-------|-------|------|
| Umsatz* | 42,6 | 31,6 | 35% | 41,4 |
| EBIT* | 2,5 | 0,6 | 317% | 1,9 |
| EBIT-Marge | 5,9% | 1,9% | | 5% |
| Konzernüberschuss | 1,4 | 0,8 | 75% | 1,0 |
| EPS | 0,06 | 0,04 | 50% | 0,05 |

* Exklusive nicht fortgeführte Einheiten und Einmaleffekte

Der Umsatzanstieg des fortgeführten Geschäftes von ca. 35% auf EUR 42,6 Mio. ist ein Resultat

- der verbesserten Marktposition bei der Veranstaltung von Rock/Pop-Konzerten in Deutschland; nicht zuletzt dank der Kooperation mit Anschutz Entertainment Group führte die DEAG u.a. Konzerte von Justin Timberlake, Beyoncé, The Who und Barbara Streisand durch – hinzu kamen Veranstaltungen von Anna Netrebko/Rolando Villazon und LangLang im Klassikfeld
- des starken Geschäftes der schweizer Tochtergesellschaft Good News (Konzerte u.a. von Beyoncé, Genesis, Lionel Richie, Bob Dylan)

Das operative Ergebnis konnte mit einem Anstieg von mehr als 300% deutlich überproportional zulegen. Wesentliche Gründe waren die im 1. Halbjahr um 3,6 PP gestiegene Rohmarge (höherer Anteil des hochmargigen Classics-Geschäftes) sowie Skaleneffekte bei der Administration.

Bereinigt um die in H1 2006 gebuchten Einmaleffekte von EUR 2,2 Mio. (Wertpapierpensionsgeschäft mit Ringier) wäre das Nettoergebnis noch deutlicher als 50% gestiegen. Anders als in 2006 gelang es der DEAG in H1 2007 durch die abgeschlossene Restrukturierung der Bilanz ein positives Finanzergebnis von EUR 0,2 Mio. zu erzielen (Vorjahr EUR –0,9 Mio.).

| Geschäftsjahresende | 12/05 | 12/06 | 12/07e | 12/08e | 12/09e |
|--|--------|-------|--------|--------|--------|
| Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 2,12 EUR | | | | | |
| Umsatz | 62,7 | 82,8 | 103,5 | 112,3 | 121,0 |
| Rohrtragsmarge | 21,2% | 21,0% | 25,3% | 26,0% | 27,0% |
| EBITDA | 2,4 | 4,3 | 6,5 | 7,6 | 8,5 |
| EBITDA-Marge | 3,9% | 5,2% | 6,3% | 6,8% | 7,0% |
| EBIT | 2,1 | 3,1 | 6,1 | 7,2 | 8,2 |
| EBIT-Marge | 3,4% | 3,7% | 5,9% | 6,4% | 6,8% |
| Nettoergebnis | -5,5 | -0,4 | 2,8 | 4,0 | 4,8 |
| Ergebnis je Aktie | -0,29 | -0,02 | 0,12 | 0,17 | 0,21 |
| 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 | 0,89 | 0,68 | 0,54 | 0,50 | 0,46 |
| EV/EBITDA | 23,16 | 12,95 | 8,65 | 7,38 | 6,58 |
| EV/EBIT | 26,25 | 18,29 | 9,24 | 7,79 | 6,86 |
| KGV | n.m. | n.m. | 17,67 | 12,47 | 10,10 |
| ROCE | 5,4% | 9,3% | 15,6% | 17,6% | 19,0% |
| Adj. Free Cashflow Yield | -11,8% | 2,7% | 8,4% | 12,4% | 14,5% |

Der Newsflow sollte positiv bleiben:

- aufgrund der Vielzahl ausverkaufter Classics-Veranstaltungen ist ein exzellentes 3. Quartal zu erwarten (Netrebko&Villazon etc.)
- das dynamische Wachstum im Segment Classics sollte auch in 2008 anhalten; in den nächsten Wochen wird die DEAG die Tourneen für 2008/2009 präsentieren, die exklusiv über Ticketmaster vertrieben werden dürften
- Ticketmaster Deutschland (Beteiligung durch die DEAG) dürfte nach der Einführung der neuen, technologieführenden Ticketingplattform weiter zügig an Bedeutung gewinnen...
- ...zuletzt gelang es dem Unternehmen Hertha BSC vom größten Konkurrenten loszueisen – zudem gewann Ticketmaster innerhalb kurzer Zeit HSV Handball, VfL Wolfsburg (Fußball) und die Eisbären Berlin (Eishockey) als neue Kunden

Aufgrund der berichteten Umsatzdynamik sowie der hohen Visibilität für das 2. Halbjahr ist die DEAG auf einem sehr guten Weg, die Guidance für das Geschäftsjahr 2007 (Umsatz EUR 100 Mio., EBIT EUR 6 Mio.) zu erfüllen.

Mit einem FCF-Yield 2008e von mehr als 12% ist die DEAG-Aktie nach wie vor preiswert. Katalysatoren für eine Neubewertung könnten der weitere Gewinn von Marktanteilen im deutschen Rock/Pop-Geschäft sowie die Transformation der starken Classics-Marktposition in steigende Umsätze und Erträge sein.

Die Empfehlung bleibt Kaufen. Das Kursziel von EUR 2,70 basiert auf dem FCFY 2008e, unterstützt vom DCF-Modell.

Kennzahlen (DEAG)

| GuV (Mio. EUR) | 2006 | 2007e | 2008e | 2009e | Kursdaten | |
|----------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--|-------------------------|
| Umsatz | 82,8 | 103,5 | 112,3 | 121,0 | Kurs (EUR) | 2,12 |
| Herstellungskosten | 65,4 | 77,3 | 83,1 | 88,3 | Marktkap. (Mio. EUR) | 49 |
| Rohertag | 17,4 | 26,2 | 29,2 | 32,7 | Enterprise Value (Mio. EUR) | 56 |
| Vertriebs- und Verwaltungskosten | 19,2 | 11,3 | 12,1 | 13,8 | | |
| F&E-Kosten | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | Aktienkennzahlen (EUR) | |
| Sonstiges betriebliches Ergebnis | -6,1 | -1,0 | -1,0 | -1,2 | Ergebnis je Aktie | -0,02 0,12 0,17 0,21 |
| EBITDA | 4,3 | 6,5 | 7,6 | 8,5 | Umsatz je Aktie | 3,58 4,48 4,86 5,24 |
| Abschreibungen | 1,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | Free-Cash-Flow je Aktie | 0,31 -0,15 0,01 0,03 |
| - davon Goodwill-Abschreibungen | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | Dividende je Aktie | 0,00 0,00 0,00 0,00 |
| EBIT | 3,1 | 6,1 | 7,2 | 8,2 | Bewertungskennzahlen | |
| Finanzergebnis | -2,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | KGV | neg. 17,27 12,24 10,25 |
| Außerordentliches Ergebnis | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | KUV | 0,59 0,47 0,44 0,40 |
| EBT | 0,9 | 6,1 | 7,2 | 8,2 | EV/SALES | 0,68 0,54 0,50 0,46 |
| Steuern | 0,4 | 1,6 | 1,8 | 2,0 | EV/EBITDA | 12,95 8,65 7,38 6,58 |
| Nettoergebnis vor Minoritäten | 0,5 | 4,5 | 5,4 | 6,1 | EV/EBIT | 18,29 9,24 7,79 6,86 |
| Nettoergebnis | -0,4 | 2,8 | 4,0 | 4,8 | KBV | 1,53 1,35 1,17 1,01 |
| Ausschüttung | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | Dividendenrendite | 0,0% 0,0% 0,0% 0,0% |
| | | | | | Aktienanzahl (Mio.) | |
| Cash-Flow (Mio. EUR) | 2006 | 2007e | 2008e | 2009e | Stammaktien ausstehend | 23,13 23,09 23,09 23,09 |
| Operativer Cash Flow | 0,9 | 3,3 | 4,4 | 5,1 | Vorzugsaktien ausstehend | |
| Free Cash Flow | 7,1 | -3,4 | 0,3 | 0,8 | | |
| Investitionen | 1,0 | 0,2 | 0,3 | 0,4 | | |
| | | | | | Rentabilität | |
| Bilanz (Mio. EUR) | 2006 | 2007e | 2008e | 2009e | EBITDA / Umsatz | 5,2% 6,3% 6,8% 7,0% |
| Sachanlagen | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,4 | EBIT / Umsatz | 3,7% 5,9% 6,4% 6,8% |
| Immat. Vermögen | 27,4 | 27,1 | 26,8 | 26,5 | EBT / Umsatz | 1,1% 5,9% 6,4% 6,8% |
| Net Working Capital | 5,0 | 11,2 | 13,6 | 15,9 | Nettoergebnis / Umsatz | -0,4% 2,7% 3,6% 3,9% |
| Umlaufvermögen | 32,2 | 39,0 | 49,1 | 58,1 | EK-Rendite | -1,1% 7,8% 9,6% 9,9% |
| Liquide Mittel | 14,4 | 16,5 | 23,6 | 29,6 | GK-Rendite | -0,4% 3,8% 4,8% 5,1% |
| Eigenkapital | 31,9 | 36,4 | 41,8 | 48,3 | ROCE | 9,3% 15,6% 17,6% 19,0% |
| Rückstellungen | 4,8 | 4,6 | 4,6 | 4,6 | | |
| Finanzverbindlichkeiten | 0,9 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | Unternehmensprofil | |
| Nettoliquidität | 13,5 | 15,1 | 22,2 | 28,2 | Mit den zwei Segmenten Live Touring (Tourneegeschäft) und Entertainment Services (regionales Geschäft) sowie der Minderheitsbeteiligung 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. | |
| Bilanzsumme | 69,7 | 76,0 | 85,7 | 94,5 | | |
| | | | | | Management | |
| Rechnungslegung | IFRS | IFRS | IFRS | IFRS | Peter L.H. Schwenkow (CEO), Dr. Ingo Stein (CFO), Christof Dieckmann (COO) | |
| Geschäftsjahresende | 31.12.2006 | 31.12.2007 | 31.12.2008 | 31.12.2009 | | |
| | | | | | Aktionäre | |
| Wachstumsraten | 2006 | 2007e | 2008e | 2009e | Streubesitz | 75,65% |
| Umsatz | 32,2% | 25,0% | 8,5% | 7,7% | Peter Schwenkow | 24,35% |
| EBITDA | 78,8% | 49,8% | 17,2% | 12,1% | | |
| EBIT | 43,5% | 97,9% | 18,7% | 13,5% | | |
| EBT | 519,2% | 570,8% | 18,7% | 13,5% | | |
| Nettoergebnis | -93,3% | -876,5% | 41,1% | 19,4% | | |
| Dividende | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | | |
| | | | | | Kostenintensitäten | |
| Kostenintensitäten | 2006 | 2007e | 2008e | 2009e | Herstellungskosten / Umsatz | 79,0% 74,7% 74,0% 73,0% |
| Herstellungskosten / Umsatz | 79,0% | 74,7% | 74,0% | 73,0% | V- und V.kosten / Umsatz | 23,2% 10,9% 10,8% 11,4% |
| V- und V.kosten / Umsatz | 23,2% | 10,9% | 10,8% | 11,4% | F&E-Kosten / Umsatz | 0,0% 0,0% 0,0% 0,0% |
| 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.