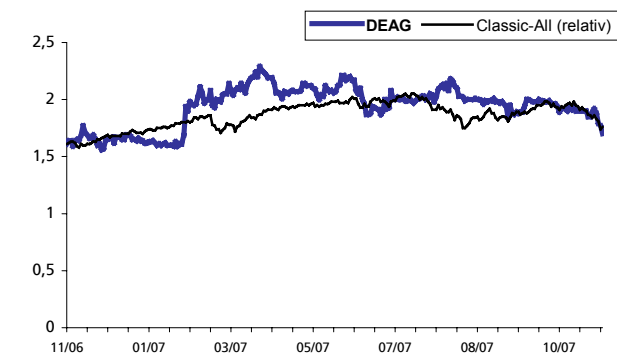


Kaufen Risiko: **Kursziel: EUR 2,80**
(alt: Kaufen) hoch (alt: EUR 2,70)

Operativ starkes Q3 – Erhöhung von Schätzungen und Kursziel

Bloomberg: ERM GY Kurs: EUR 1,70
Reuters: ERMG.DE Classic-AS: 3.178,86
ISIN: DE0005513907
Internet: www.deag.de
Segment: Prime Standard
Branche: Medien

Die Deutsche Entertainment AG hat am 14.11.07 operativ exzellente Zahlen für die ersten neun Monate des laufenden Geschäftsjahres bekannt gegeben.



Kursdaten: Bloomberg 21.11.2007 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 2,29 / EUR 1,49
Marktkapitalisierung: EUR 39,25 Mio.
Aktienzahl: 23,09 Mio.

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

Termine:

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 22.11.2007
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

DEAG	9M 2007	9M 2006	Delta	2007e	2006	Delta
Umsatz	66.670	60.383	10%	91.799	82.820	11%
EBIT	4.499	3.735	20%	6.091	3.064	99%
EBIT-Marge	6,7%	6,2%		6,6%	3,7%	
EBIT exkl. Sondereffekte*	4.499	1.075	319%	6.091	-1.536	nm
EBIT-Marge adjustiert	6,7%	1,8%		6,6%	-1,9%	
Nettoergebnis	2.545	728	250%	3.004	-365	nm
Gewinn je Aktie	0,11	0,07	57%	0,13	-0,02	nm

Quelle: SES Research; *Sondereffekte sind Schätzwerte

Während der Umsatzanstieg von 10% auf EUR 67,7 Mio. aufgrund der Dekonsolidierung von Marshall Arts (ca. EUR 8 Mio. Umsatz) moderat ausfiel und im Wesentlichen durch die erfolgreichen Classics-Konzerte (Anna Netrebko, Rolando Villazon, Ramon Vargas usw.), die Show Riverdance sowie die Open Air-Veranstaltungen von Good News in der Schweiz getrieben wurde, **legte das um Sondereffekte bereinigte EBIT um mehr als 300% auf EUR 4,5 Mio. zu.**

Allein im 3. Quartal erwirtschaftete die DEAG bei einem Umsatz von ca. EUR 24 Mio. ein EBIT von ca. EUR 2 Mio., was einer EBIT-Marge von mehr als 8% entspricht.

Nach 9 Monaten erhöhte sich die um Sondereffekte bereinigte EBIT-Marge um 4,9 PP auf 6,7%. Wesentliche Gründe::

- der Fokus auf hochmarginige Classics und Rock/Pop-Veranstaltungen und der Verzicht auf allein umsatzgenerierende Konzerte spiegelt sich in einem Anstieg der Rohmarge um 3,1 PP auf 24,3% wider
- Skaleneffekte bei der Administration reduzierten die Verwaltungskosten um ca. 1 PP auf 10,3%

Anders als noch im vergangenen Jahr, das durch Einmaleffekte in Höhe von ca. EUR 4,6 Mio. durch die Ausbuchung von Verbindlichkeiten, den Verkauf von Anteilen, die Auflösung von Rückstellungen etc. geprägt war, ist das EBIT damit als rein operativ zu qualifizieren und reflektiert den erfolgreichen Turnaround des Unternehmens gleichermaßen wie die adjustierte und nunmehr erheblich fokussiertere Strategie.

Geschäftsjahresende	12/05	12/06	12/07e	12/08e	12/09e
Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 1,70 EUR					
Umsatz	62,7	82,8	91,8	105,3	117,0
Rohtragsmarge	21,2%	21,0%	24,5%	26,0%	27,0%
EBITDA	2,4	4,3	7,0	8,7	10,6
EBITDA-Marge	3,9%	5,2%	7,6%	8,3%	9,1%
EBIT	2,1	3,1	6,1	7,7	9,5
EBIT-Marge	3,4%	3,7%	6,6%	7,3%	8,1%
Nettoergebnis	-5,5	-0,4	3,0	4,4	5,8
Ergebnis je Aktie	-0,29	-0,02	0,13	0,19	0,25
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	0,61	0,53	0,48
EV/EBITDA	23,16	12,95	8,03	6,42	5,29
EV/EBIT	26,25	18,29	9,20	7,30	5,91
KGV	n.m.	n.m.	13,08	8,95	6,80
ROCE	5,4%	9,3%	17,0%	20,1%	24,9%
Adj. Free Cashflow Yield	-11,8%	2,7%	8,3%	14,0%	16,7%

Anpassung der Schätzungen

Die Umsatzschätzung für das laufende Geschäftsjahr reduziert sich wegen der später als ursprünglich erwarteten Konsolidierung von ACE auf ca. EUR 92 Mio. Aufgrund der berichteten höher als erwarteten Profitabilität sowie der guten Visibilität für das 4. Quartal ist die DEAG dennoch auf einem sehr guten Weg, das Ergebnisziel für das laufende Geschäftsjahr von EUR 6 Mio. zu erfüllen.

Geschäftsjahresende	12/05	12/06	12/07e	12/08e	12/09e
Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 1,70 EUR					
Umsatz	62,7	82,8	91,8	105,3	117,0
Umsatz (alt)			103,5	112,3	121,0
Delta			-11,3%	-6,2%	-3,3%
EBITDA	2,4	4,3	7,0	8,7	10,6
Marge	3,86%	5,22%	7,60%	8,29%	9,05%
EBITDA (alt)			6,5	7,6	8,5
Delta			7,3%	14,8%	24,6%
EBIT	2,1	3,1	6,1	7,7	9,5
Marge	3,41%	3,70%	6,64%	7,29%	8,11%
EBIT (alt)			6,1	7,2	8,2
Delta			0,0%	6,6%	15,7%
Nettoergebnis	-5,5	-0,4	3,0	4,4	5,8
Marge	-8,71%	-0,44%	3,27%	4,17%	4,99%
Nettoergebnis (alt)			2,8	4,0	4,8
Delta			7,3%	9,8%	21,6%
Ergebnis je Aktie	-0,29	-0,02	0,13	0,19	0,25
Ergebnis je Aktie (alt)			0,12	0,17	0,21
Delta			8,3%	11,8%	19,0%

Quellen: SES Research (Prognosen), Bloomberg (Kurse), Unternehmen

Der Newsflow sollte positiv bleiben: auch in den nächsten Jahren dürfte der konsequente Fokus auf profitable Veranstaltungen im Einklang mit dem nach wie vor dynamischen Wachstum der Segmente Classics und Show zu einer leicht reduzierten Umsatzdynamik, aber einer deutlich verbesserten Profitabilität führen, was sich im Anstieg der EBIT-Schätzungen für 2008 und 2009 widerspiegelt.

Die Empfehlung bleibt unverändert Kaufen. Das neue Kursziel von EUR 2,80 (alt: 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	91,8	105,3	117,0	Kurs (EUR)	1,70
Herstellungskosten	65,4	69,3	77,9	85,4	Marktkap. (Mio. EUR)	39
Rohertag	17,4	22,5	27,4	31,6	Enterprise Value (Mio. EUR)	56
Vertriebs- und Verwaltungskosten	19,2	7,9	9,4	10,6		
F&E-Kosten	0,0	0,0	0,0	0,0	Aktienkennzahlen (EUR)	
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-6,1	-1,9	-1,5	-1,7	Ergebnis je Aktie	-0,02 0,13 0,19 0,25
EBITDA	4,3	7,0	8,7	10,6	Umsatz je Aktie	3,58 3,98 4,56 5,07
Abschreibungen	1,3	0,9	1,1	1,1	Free-Cash-Flow je Aktie	0,31 0,27 0,15 0,31
- 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	7,7	9,5		
Finanzergebnis	-2,2	0,0	0,0	0,0	Bewertungskennzahlen	
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	KGV	neg. 13,07 8,94 6,72
EBT	0,9	6,1	7,7	9,5	KUV	0,47 0,43 0,37 0,34
Steuern	0,4	0,9	1,5	1,9	EV/SALES	0,68 0,61 0,53 0,48
Nettoergebnis vor Minoritäten	0,5	5,2	6,1	7,6	EV/EBITDA	12,95 8,03 6,42 5,29
Nettoergebnis	-0,4	3,0	4,4	5,8	EV/EBIT	18,29 9,20 7,30 5,91
Ausschüttung	0,0	0,0	0,0	0,0	KBV	1,23 1,17 1,06 0,91
					Dividendenrendite	0,0% 0,0% 0,0% 0,0%
Cash-Flow (Mio. EUR)	2006	2007e	2008e	2009e	Aktienanzahl (Mio.)	2006 2007e 2008e 2009e
Operativer Cash Flow	0,9	3,9	5,4	6,9	Stammaktien ausstehend	23,13 23,09 23,09 23,09
Free Cash Flow	7,1	6,3	3,5	7,0	Vorzugsaktien ausstehend	
Investitionen	1,0	0,2	0,3	0,4		
Bilanz (Mio. EUR)	2006	2007e	2008e	2009e	Rentabilität	2006 2007e 2008e 2009e
Sachanlagen	0,2	0,2	0,3	0,4	EBITDA / Umsatz	5,2% 7,6% 8,3% 9,1%
Immat. Vermögen	27,4	30,5	30,9	31,1	EBIT / Umsatz	3,7% 6,6% 7,3% 8,1%
Net Working Capital	5,0	4,7	6,5	6,0	EBT / Umsatz	1,1% 6,6% 7,3% 8,1%
Umlaufvermögen	32,2	30,3	38,9	49,7	Nettoergebnis / Umsatz	-0,4% 3,3% 4,2% 5,0%
Liquide Mittel	14,4	16,3	21,4	29,7	EK-Rendite	-1,1% 9,0% 11,9% 13,6%
Eigenkapital	31,9	33,5	36,9	43,0	GK-Rendite	-0,4% 4,6% 5,8% 6,7%
Rückstellungen	4,8	4,6	4,6	4,6	ROCE	9,3% 17,0% 20,1% 24,9%
Finanzverbindlichkeiten	0,9	4,6	4,6	4,6		
Nettoliquidität	13,5	11,8	16,9	25,2	Unternehmensprofil	
Bilanzsumme	69,7	70,9	80,0	91,1	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.	
Rechnungslegung	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS		
Geschäftsjahresende	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009		
Wachstumsraten	2006	2007e	2008e	2009e	Management	
Umsatz	32,2%	10,8%	14,7%	11,1%	Peter L.H. Schwenkow (CEO), Dr. Ingo Stein (CFO), Christof Dieckmann (COO)	
EBITDA	78,8%	61,2%	25,1%	21,3%		
EBIT	43,5%	98,8%	26,0%	23,6%		
EBT	519,2%	573,8%	26,0%	23,6%		
Nettoergebnis	-93,3%	-922,9%	46,2%	32,9%		
Dividende	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.		
Kostenintensitäten	2006	2007e	2008e	2009e	Aktionäre	
Herstellungskosten / Umsatz	79,0%	75,5%	74,0%	73,0%	Streubesitz	75,65%
V- und V.kosten / Umsatz	23,2%	8,6%	8,9%	9,1%	Peter Schwenkow	24,35%
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/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.