

DEAG Deutsche Entertainment AG

WKN: A0Z23G | ISIN: DE000A0Z23G6 | Bloomberg: LOUD GY

Weihnachtsgeschäft wird entscheidend für Guidance

H1 Zahlen deutlich unter Vorjahr: DEAG hat Ende letzter Woche die Q2/H1 Zahlen für das Jahr 2019 veröffentlicht. Hierbei lagen sowohl Umsatz als auch EBITDA deutlich unter den 2018er Zahlen. Während der Umsatz YoY um 45,8% auf 63,9 Mio. Euro gesunken ist (H1 2018: 118,0 Mio. Euro), ging das EBITDA von 4,2 Mio. Euro (bereinigt, berichtet: 9,5 Mio. Euro) auf 3,1 Mio. Euro zurück. Das Unternehmen gibt an, dass allen voran saisonale Effekte (z.B. Ed Sheeran Konzerte sind dieses Jahr in Q3 anstatt in Q2) ein Hauptgrund für den Umsatz-Rückgang sind. Wir hatten zwar mit einem Rückgang gerechnet, aber mit -19,1% waren wir noch zu positiv. Auf EBITDA Level hatten wir 5,2 Mio. Euro erwartet. Konzern-EBIT lag im 1. Halbjahr bei 1,3 Mio. Euro und das Nettoergebnis nach Minderheiten erreichte -2,4 Mio. Euro (H1 18: +4,7 Mio. Euro; inkl. 5,3 Mio. Euro Buchgewinn).

Management bestätigt Ausblick 2019: Mit Hinblick auf die Guidance 2019 hat das Management die Ziele bestätigt. Wir zitieren aus dem Halbjahresbericht: „Angesichts des erfolgreichen Starts ins laufende Quartal und sich abzeichnenden Wachstumschancen bestätigt der Vorstand die Prognose für das Jahr 2019.“ Somit sind die Zielgrößen beim Umsatz (2018) 200,2 Mio. Euro und beim EBITDA (2018) 14,6 Mio. Euro.

Anpassungen Schätzungen 2019e: Derzeit erwartet der Konsens beim Umsatz einen Wert von 217,3 Mio. Euro (Factset), wobei die Bandbreite zwischen 206,0 Mio. Euro und 231,6 Mio. Euro lag. Gegeben den Abweichungen der H1 Zahlen zu unseren Schätzungen und der Aussage, dass in Q3 der Umsatz bei rund 55 Mio. Euro liegen sollte (somit 9M: ca 120 Mio. Euro) und wir für Q3e 57,1 Mio. Euro Umsatz eingeplant hatten, senken wir unsere 2019e Umsatz-Schätzung auf 199,6 Mio. Euro. Wir gehen derzeit von einem Q4e Umsatz von 78,6 Mio. Euro aus. Insgesamt erwarten wir, dass der Konsens im Umsatz ebenfalls nach unten korrigiert wird. Auf EBITDA Level sieht der Factset-Konsens derzeit einen Wert von 14,4 Mio. Euro. Wir haben unser Modell aktualisiert und kommen nun auf ein EBITDA von 14,5 Mio. Euro (vorher: 14,8 Mio. Euro). Wir planen derzeit für Q3e mit einem EBITDA von 5,0 Mio. Euro (9Me: 8,1 Mio. Euro) und für Q4e mit 6,4 Mio. Euro (EBITDA-Marge: 8,1%). Auf Netto-Ebene sehen wir nun den Gewinn nach Minderheiten bei 1,6 Mio. Euro (Konsens bei ca. 2,6 Mio. Euro).

Schätzungen 2020/21e aktualisiert & KAUF-Empfehlung bestätigt: Da wir 2019e aktualisiert haben, haben wir ebenso unsere Schätzungen für 2020/21e angepasst. Wir gehen nun für 2020e(2021e) von einem Umsatz von 217,6 Mio. Euro (226,4 Mio. Euro) und einem EBITDA von 16,5 Mio. Euro (17,3 Mio. Euro) aus. Wir bestätigen unsere KAUFEN Empfehlung bei einem Kursziel von 5,40 Euro/Aktie.

| GY Ende: 31.12.; in Mio. EUR | CAGR (18-21e) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e | 2021e |
|------------------------------|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Umsatz | 4,2% | 179,5 | 159,8 | 200,2 | 199,6 | 217,6 | 226,4 |
| EBITDA | 5,7% | 5,2 | 6,5 | 14,6 | 14,5 | 16,5 | 17,2 |
| Marge | 2,9% | 4,1% | 7,3% | 7,2% | 7,6% | 7,6% | |
| EBIT | 6,7% | 3,7 | 5,1 | 10,6 | 10,3 | 12,3 | 12,9 |
| Marge | 2,1% | 3,2% | 5,3% | 5,2% | 5,6% | 5,7% | |
| Nettoergebnis | n.m. | -3,6 | -2,3 | 3,5 | 1,6 | 2,7 | 3,0 |
| EPS | n.m. | -0,22 | -0,12 | 0,20 | 0,08 | 0,14 | 0,15 |
| Dividende je Aktie | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| EV/Umsatz | | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,3 |
| EV/EBITDA | | n.m. | 10,1 | 5,5 | 5,9 | 4,8 | 4,0 |
| P/E | | n.m. | n.m. | n.m. | 50,8 | 29,7 | 27,5 |
| Net debt/EBITDA | | n.m. | 2,3 | 0,1 | -0,3 | 0,1 | 0,7 |

Quelle: DEAG, FMR

Veröffentlicht: 04.09.2019

KAUFEN

Vorher: KAUFEN

Kursziel EUR 5,40 (5,40)
Aktienkurs* EUR 4,15 (+30%)

*letzter XETRA Schlusskurs

| Veränderung | 2019e | 2020e | 2021e |
|-------------|--------|--------|--------|
| Umsatz | -13,8% | -15,8% | -16,5% |
| EBIT | -2,8% | -7,0% | -9,4% |
| EPS | -41,7% | -26,4% | -28,2% |



Quelle: Factset

Basisdaten Aktie

| | |
|---------------------------|--------|
| Anzahl Aktien (Millionen) | 19,6 |
| Free Float (in %) | 35% |
| Market Cap (in Mio. EUR) | 81,4 |
| Handelsvolumen (Ø) | 28,500 |
| Hoch (EUR, 52 Wochen) | 4,64 |
| Tief (EUR, 52 Wochen) | 2,20 |

Aktionärsstruktur

| | |
|--------------------------|-------|
| Apeiron Investment Group | 17,4% |
| SRE Holding GmbH | 12,3% |
| Free float, sonstige | 70,3% |

Unternehmenskalender

| | |
|---------------|-------------|
| EK-Forum | 25-27.11.19 |
| 9M 19 Bericht | 29.11.2019 |

Analyst

Marcus Silbe, CEFA
Head of Research

marcus.silbe@fmr-research.de
+49 (0) 69 - 920 389 12

Kontakt

FMR Frankfurt Main Research AG
Schillerstrasse 16
60313 Frankfurt am Main
Germany

+49 (0) 69 - 920 389 10
www.fmr-research.de



ODDO SEYDLER

In Kooperation mit:

Kürzliche Übernahme im Schlager Bereich

Am 8.8.19 hat DEAG bekannt gegeben, sich mit 51 % die Mehrheit an der MEWES Entertainment Group GmbH zu erwerben. MEWES Entertainment, gegründet von Jan Mewes, ist seit mehr als 20 Jahren in den Bereichen Künstlermanagement und -vermittlung sowie im Veranstaltungsbusiness tätig und hat sich auf Künstler im Bereich "Schlager und Volksmusik" spezialisiert.

Mit der Beteiligung baut die DEAG ihre Aktivitäten im Bereich "Schlager und Volksmusik" weiter aus und holt sich mit Geschäftsführer Jan Mewes zugleich einen erfahrenen Branchenkenner an Bord, der langfristig gebunden sein wird. Die DEAG ist mit zahlreichen Großevents und Tourneen, etwa von Andreas Gabalier, La Brass Banda, Seiler und Speer, Hansi Hinterseer, Rainhard Fendrich, Beatrice Egli, Angelo Kelly oder Feuerherz, bereits seit vielen Jahren in diesem Bereich tätig. Diese Erfahrung kann die DEAG wiederum gewinnbringend in die Zusammenarbeit mit MEWES Entertainment einbringen.

Auf der Herbstkonferenz hat der Vorstand erläutert, dass man derzeit in UK sehr aufmerksam mögliche Auswirkungen der aktuellen Diskussionen um den angekündigten Brexit beobachtet. Somit könnte DEAG nach Ablauf der Brexit-Deadline am 31.10.19 noch weitere Übernahmen vermelden.

Bewertung

Peer Group Bewertung

| Name | P/E | | | EV/EBITDA | | | EV/EBIT | | | EV / Sales | | |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|
| | 2019E | 2020E | 2021E | 2019E | 2020E | 2021E | 2019E | 2020E | 2021E | 2019E | 2020E | 2021E |
| DEAG (Konsensus) | 30,9 | 18,4 | 14,2 | 7,2 | 5,5 | 4,4 | 10,5 | 7,6 | 5,8 | 0,5 | 0,4 | 0,3 |
| Prämie/Abschlag vs. Mittelwert Peer | 28,3% | -15,2% | -28,7% | -43,7% | -51,8% | -57,1% | -56,1% | -61,4% | -65,2% | -80,3% | -81,9% | -84,2% |
| vs. Median Peer | 28,3% | -15,2% | -28,7% | -53,2% | -59,9% | -64,7% | -44,5% | -54,2% | -60,8% | -84,0% | -85,6% | -86,9% |
| CTS Eventim AG & Co. KGaA | 34,9 | 31,0 | 28,2 | 15,3 | 13,7 | 12,3 | 18,9 | 16,6 | 14,8 | 3,0 | 2,8 | 2,6 |
| Live Nation Entertainment, Inc. | n.m. | n.m. | n.m. | 16,8 | 14,7 | 12,8 | 43,7 | 33,9 | 27,4 | 1,4 | 1,2 | 1,1 |
| Madison Square Garden Co. Class A | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | - | n.m. | n.m. | 3,0 | 3,0 | 3,1 |
| Eventbrite, Inc. Class A | - | - | - | n.m. | n.m. | n.m. | - | - | - | 3,7 | 3,2 | 3,1 |
| GL Events SA | 13,2 | 12,5 | 11,5 | 6,1 | 5,7 | 5,3 | 9,0 | 8,5 | 7,9 | 1,0 | 0,9 | 0,8 |
| Mittelwert (exkl. DEAG) | 24,1 | 21,7 | 19,9 | 12,7 | 11,4 | 10,1 | 23,9 | 19,7 | 16,7 | 2,4 | 2,2 | 2,2 |
| Median (exkl. DEAG) | 24,1 | 21,7 | 19,9 | 15,3 | 13,7 | 12,3 | 18,9 | 16,6 | 14,8 | 3,0 | 2,8 | 2,6 |

| | in Mio. EUR, außer EPS (in EUR) | EPS | | | EBITDA | | | EBIT | | | Sales | | |
|-----------------------------------|---------------------------------|-------|-------|-------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | | 2019E | 2020E | 2021E | 2019E | 2020E | 2021E | 2019E | 2020E | 2021E | 2019E | 2020E | 2021E |
| DEAG: Schätzungen von FMR | | 0,08 | 0,14 | 0,15 | 14,5 | 16,5 | 17,2 | 10,3 | 12,3 | 12,9 | 199,6 | 217,6 | 226,4 |
| Multiples: Peer Median | | 24,1 | 21,7 | 19,9 | 15,3 | 13,7 | 12,3 | 18,9 | 16,6 | 14,8 | 3,0 | 2,8 | 2,6 |
| EV (berechnet) | | - | - | - | 221,7 | 226,1 | 212,4 | 194,3 | 203,8 | 190,5 | 594,7 | 606,9 | 588,2 |
| + Net Cash - Minderheiten | | -30,1 | | | | | | | | | | | |
| Market Cap (berechnet) | | - | - | - | - | 196,0 | - | - | - | - | - | - | - |
| Market Cap (berechnet) | | | | | | 196,0 | | | | | | | |
| Prämie (-Discount) vs. Peer | | | | | | | | | | | | | -45% |
| Fairer Marktwert | | | | | | 107,8 | | | | | | | |
| Anzahl Aktien (Mio.) | | | | | | | | | | | | | 19,6 |
| Fairer Wert je Aktie (EUR) | | | | | | | | | | | | | 5,49 |

Quelle: Factset, FMR

Anhang

| GuV | | | | | | | |
|-------------------------------------------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | in Mio. EUR | 2016 | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e | 2021e |
| Umsatzerlöse | | 179,5 | 159,8 | 200,2 | 199,6 | 217,6 | 226,4 |
| Veränderung zum Vorjahr in % | | 4,3% | -11,0% | 25,3% | -0,3% | 9,0% | 4,0% |
| Herstellungskosten des Umsatzes | | -148,7 | -130,5 | -161,7 | -161,7 | -174,1 | -181,1 |
| in % vom Umsatz | | -82,8% | -81,6% | -80,8% | -81,0% | -80,0% | -80,0% |
| Rohertrag | | 30,8 | 29,3 | 38,5 | 37,9 | 43,5 | 45,3 |
| in % vom Umsatz | | 17,2% | 18,4% | 19,2% | 19,0% | 20,0% | 20,0% |
| Verwaltungskosten | | -13,6 | -12,6 | -16,5 | -13,8 | -17,2 | -17,7 |
| in % vom Umsatz | | -7,6% | -7,9% | -8,2% | -6,9% | -7,9% | -7,8% |
| Vertriebskosten | | -20,7 | -13,1 | -19,0 | -19,3 | -20,0 | -21,2 |
| in % vom Umsatz | | -11,5% | -8,2% | -9,5% | -9,7% | -9,2% | -9,4% |
| Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen | | 7,2 | 1,4 | 7,6 | 5,5 | 6,0 | 6,4 |
| in % vom Umsatz | | 4,0% | 0,9% | 3,8% | 2,8% | 2,7% | 2,8% |
| EBITDA | | 5,2 | 6,5 | 14,6 | 14,5 | 16,5 | 17,2 |
| in % vom Umsatz | | 2,9% | 4,1% | 7,3% | 7,2% | 7,6% | 7,6% |
| Abschreibungen | | -1,4 | -1,5 | -4,0 | -4,2 | -4,3 | -4,4 |
| in % vom Umsatz | | -0,8% | -0,9% | -2,0% | -2,1% | -2,0% | -1,9% |
| EBIT | | 3,7 | 5,1 | 10,6 | 10,3 | 12,3 | 12,9 |
| in % vom Umsatz | | 2,1% | 3,2% | 5,3% | 5,2% | 5,6% | 5,7% |
| Finanzergebnis (netto) | | -1,5 | -2,1 | -3,2 | -4,1 | -3,7 | -3,7 |
| EBT (Gewinn vor Steuern) | | 2,2 | 2,9 | 7,4 | 6,2 | 8,5 | 9,1 |
| in % vom Umsatz | | 1,2% | 1,8% | 3,7% | 3,1% | 3,9% | 4,0% |
| Steuern | | -0,5 | -0,6 | -0,7 | -1,1 | -1,5 | -1,6 |
| in % vom EBT | | -22,1% | -20,4% | -9,0% | -18,0% | -18,0% | -18,0% |
| Konzerngewinn/-verlust aus fortzuführenden Geschäftsbereic | | 1,7 | 2,3 | 6,7 | 5,1 | 7,0 | 7,5 |
| Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenen Geschäftsbereichen | | -3,9 | -3,0 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nettoergebnis vor Minderheitsanteilen | | -2,2 | -0,7 | 6,6 | 5,1 | 7,0 | 7,5 |
| Minderheiten | | -1,4 | -1,6 | -3,1 | -3,5 | -4,3 | -4,5 |
| Nettoergebnis nach Minderheiten | | -3,6 | -2,3 | 3,5 | 1,6 | 2,7 | 3,0 |
| in % vom Umsatz | | -2,0% | -1,4% | 1,7% | 0,8% | 1,3% | 1,3% |
| Anzahl der Aktien (in Mio. St.) | | 16,4 | 18,4 | 17,6 | 19,6 | 19,6 | 19,6 |
| Ergebnis je Aktie in Euro, unverwässert | | -0,22 | -0,12 | 0,20 | 0,08 | 0,14 | 0,15 |

Quelle: DEAG, FMR

Bilanz

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e | 2021e |
|--------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Aktiva | | | | | | |
| Anlagevermögen | 44,4 | 48,5 | 69,1 | 84,0 | 83,6 | 83,4 |
| in % der Bilanzsumme | 41,4% | 36,8% | 51,9% | 52,1% | 47,5% | 42,8% |
| Immaterielle VMW (inkl. Goodwill) | 32,0 | 35,0 | 37,1 | 46,5 | 45,3 | 44,1 |
| Sachanlagevermögen | 1,0 | 2,5 | 19,4 | 20,1 | 21,0 | 22,0 |
| Langfristige Anlagen | 8,0 | 7,4 | 8,7 | 13,5 | 13,5 | 13,5 |
| Beteiligungen an assoziierten Unternehmen | 0,3 | 0,8 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 |
| Sonstiges AV | 3,1 | 2,9 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 |
| Umlaufvermögen | 62,9 | 83,4 | 63,9 | 77,2 | 92,5 | 111,3 |
| in % der Bilanzsumme | 58,6% | 63,2% | 48,1% | 47,9% | 52,5% | 57,2% |
| Vorräte | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 15,3 | 25,9 | 10,3 | 21,9 | 26,8 | 31,0 |
| Sonstige Forderungen und Sonstiges UV | 18,2 | 14,4 | 14,9 | 21,6 | 25,4 | 30,0 |
| Ertragssteuerforderungen | 1,0 | 1,2 | 2,2 | 2,4 | 2,6 | 2,7 |
| Liquide Mittel | 28,4 | 41,8 | 36,4 | 31,1 | 37,5 | 47,3 |
| Summe Aktiva | 107,4 | 132,0 | 133,0 | 161,2 | 176,2 | 194,7 |
| Passiva | | | | | | |
| Eigenkapital | 10,7 | 12,6 | 14,9 | 23,2 | 30,2 | 37,7 |
| in % der Bilanzsumme | 10,0% | 9,6% | 11,2% | 14,4% | 17,2% | 19,4% |
| Gezeichnetes Kapital | 16,4 | 18,4 | 18,4 | 19,6 | 19,6 | 19,6 |
| Kapitalrücklage | 40,1 | 42,5 | 42,5 | 43,1 | 43,1 | 43,1 |
| Bilanzverlust & sonstiges Ergebnis | -50,4 | -53,4 | -51,0 | -49,4 | -46,7 | -43,7 |
| Eigene Aktien | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ausschüttungsfähige Rücklagen | 6,0 | 7,5 | 9,9 | 13,3 | 16,0 | 19,0 |
| Minderheiten | 4,7 | 5,2 | 5,1 | 9,9 | 14,2 | 18,7 |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | 88,8 | 112,7 | 78,4 | 92,7 | 99,9 | 110,0 |
| | 82,7% | 85,4% | 59,0% | 57,5% | 56,7% | 56,5% |
| Finanzschulden | 20,0 | 22,5 | 14,4 | 10,1 | 10,1 | 10,1 |
| Umsatzabgrenzungsposten | 37,3 | 67,6 | 34,7 | 48,3 | 53,7 | 62,7 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen | 13,6 | 10,5 | 11,9 | 16,6 | 18,1 | 18,9 |
| Ertragssteuerverbindlichkeiten | 0,9 | 0,6 | 1,0 | 1,1 | 1,2 | 1,4 |
| Rückstellungen | 10,2 | 6,8 | 8,3 | 9,1 | 10,0 | 11,0 |
| Sonstige, kurzfristige Verbindlichkeiten | 6,8 | 4,7 | 8,2 | 7,4 | 6,7 | 6,0 |
| Langfristige Verbindlichkeiten | 7,8 | 6,6 | 39,6 | 45,3 | 46,0 | 47,0 |
| | 7,3% | 5,0% | 29,8% | 28,1% | 26,1% | 24,1% |
| Pensionsverpflichtungen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Finanzschulden | 5,5 | 4,2 | 20,4 | 25,4 | 25,4 | 25,4 |
| Latente Steuern | 1,6 | 2,2 | 3,3 | 3,9 | 4,7 | 5,7 |
| Rückstellungen | 0,2 | 0,0 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Sonstige, langfristige Verbindlichkeiten | 0,5 | 0,3 | 15,5 | 15,5 | 15,5 | 15,5 |
| Summe Aktiva | 107,4 | 132,0 | 133,0 | 161,2 | 176,2 | 194,7 |

Quelle: DEAG, FMR

Cash Flow Rechnung

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e | 2021e |
|------------------------------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| Jahresergebnis vor Minderheitenabzug | 1,7 | 2,3 | 6,7 | 5,1 | 7,0 | 7,5 |
| Abschreibungen | 1,4 | 1,5 | 2,3 | 2,4 | 2,4 | 2,4 |
| Sonstiger OCF (inkl. nicht-zahlungswirksame) | -8,7 | -10,4 | -3,4 | -2,2 | 1,5 | 1,8 |
| Veränderung in Working Capital | 0,3 | 23,2 | -18,9 | -0,6 | -2,5 | 0,3 |
| Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit | -5,2 | 16,7 | -13,3 | 4,6 | 8,5 | 12,0 |
| CAPEX | -3,8 | -1,2 | -1,8 | -1,9 | -2,0 | -2,2 |
| Veränderung in Konsolidierung, Netto-Effekt | 6,9 | -5,1 | 4,6 | -8,1 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Investitionen | 0,1 | 0,9 | 0,1 | -2,4 | 0,0 | 0,0 |
| Cashflow aus Investitionstätigkeit | 3,2 | -5,5 | 2,9 | -12,4 | -2,0 | -2,2 |
| Veränderung der Finanzschulden | 2,1 | 0,5 | 14,7 | 0,7 | 0,0 | 0,0 |
| Kapitalerhöhung | 5,5 | 4,5 | -2,5 | 1,8 | 0,0 | 0,0 |
| Eigene Aktien | 0,0 | 0,0 | -2,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Dividenden (inkl. Anteile anderer Gesellschafter) | -1,8 | -1,7 | -0,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige finanzielle Positionen | -0,9 | -1,0 | -1,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Cashflow aus Finanzierungstätigkeit | 4,9 | 2,2 | 8,7 | 2,5 | 0,0 | 0,0 |
| Veränderung des Finanzmittelbestandes | 3,0 | 13,3 | -1,7 | -5,3 | 6,4 | 9,8 |
| Wechselkurseffekte | -0,4 | 0,1 | -0,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Veränderung in Cash | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Finanzmittelbestand am 01.01. | 25,8 | 28,4 | 41,8 | 36,4 | 31,1 | 37,5 |
| Finanzmittelbestand am Ende der Periode | 28,4 | 41,8 | 39,4 | 31,1 | 37,5 | 47,3 |

Quelle: DEAG, FMR

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach § 85 WpHG, der EU-Marktmisbrauchsverordnung (Verordnung EU Nr. 596/2014) sowie der Delegierten Verordnung 2016/958 und der Delegierten Verordnung 2017/565 einschließlich Informationen über mögliche Interessenkonflikte (Disclosures), den/die Ersteller und die zuständige Aufsichtsbehörde

Die nachfolgenden Erläuterungen informieren den Leser über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

1. Haftungserklärung

Bei Erstellung dieser Analyse haben wir uns die tatsächlichen Angaben aus uns zur Verfügung stehenden, allgemein als zuverlässig angesehenen Quellen verschafft. Wir können keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen erheben. Die auf diesen tatsächlichen Angaben beruhenden Empfehlungen und/oder Prognosen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Studie dar und reflektieren die Meinung des jeweiligen Verfassers. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG für Schäden gleich welcher Art, und die FMR Frankfurt Main Research AG haftet nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernimmt die FMR Frankfurt Main Research AG keine Haftung für in diesen Anlageempfehlungen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Unternehmen, deren verbundener Unternehmen, Strategien, Markt- und/oder Wettbewerbslage, konjunkturelle und/oder gesetzliche Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Anlageempfehlung mit aller Sorgfalt zusammengestellt wurde, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden. Die FMR Frankfurt Main Research AG, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in dieser Analyse enthaltenen Informationen abgeleitet werden.

Soweit eine Anlageempfehlung im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung, z.B. einer Finanzberatung oder einer ähnlichen Dienstleistung, ausgehändigt wird, ist die Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG auf grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz begrenzt. Sollten wesentliche Angaben unterlassen worden sein, haftet die FMR Frankfurt Main Research AG für einfache Fahrlässigkeit. Der Höhe nach ist die Haftung der FMR Frankfurt Main Research AG auf Ersatz von typischen und vorhersehbaren Schäden begrenzt.

Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien zu erwerben. Unsere Informationen und Empfehlungen in dieser Studie stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Erstellung und Aushändigung dieser Studie werden wir gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Diese Studie ersetzt keinesfalls eine Anlageberatung.

Die Einschätzungen, insbesondere Prognosen und Kurserwartungen, können möglicherweise nicht erreicht werden. 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 Inhalts oder von Teilen.

Es ist möglich, dass Gesellschafter, Geschäftsleitung oder Angestellte der FMR Frankfurt Main Research AG oder mit ihr verbundenen Unternehmen in verantwortlicher Stellung, z.B. als Mitglied des Aufsichtsrats, in den in der Analyse genannten Gesellschaften tätig sind. Die in dieser Anlageempfehlung enthaltenen Meinungen können ohne Ankündigung geändert werden. Alle Rechte vorbehalten.

2. Pflichtangaben

- a) Erstmalige Veröffentlichung: 04.09.2019,
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise
- c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt/M.
- d) Vorangegangene Analysen: Es sind keine Analysen in dem Zeitraum von 12 Monaten vor Veröffentlichung dieser Analyse veröffentlicht worden, die eine von dieser Analyse abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten.
- e) Die Analyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten – im gesetzlich zulässigen Rahmen – zugänglich gemacht worden und ist danach nicht geändert worden.
- f) Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen, soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.

3. Disclosures

- a) Weder die FMR Frankfurt Main Research AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person
 - (i.) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt;
 - (ii.) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte;
 - (iii.) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen;

(iv.) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten;

(v.) sind im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet;

(vi.) haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen getroffen.

(vii.) hat sonstige bedeutende Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen, wie z.B. die Ausübung von Mandanten beim analysierten Unternehmen.

| | |
|--------------------------------|----------------------|
| Unternehmen | Disclosure(s) |
| DEAG Deutsche Entertainment AG | - |

b) Die FMR Frankfurt Main Research AG hat mit der Oddo Seydler Bank AG einen Kooperationsvertrag geschlossen, auf dessen Grundlage sie diese Finanzanalyse erstellt. Die Oddo Seydler Bank AG wiederum handelt im Auftrag der Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind.

Weder die Oddo Seydler Bank AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person

(i.) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt;

(ii.) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte;

(iii.) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen:

(iv.) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten;

(v.) sind im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet;

(vi.) haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen getroffen.

(vii.) hat sonstige bedeutende Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen, wie z.B. die Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen.

| | |
|--------------------------------|----------------------|
| Unternehmen | Disclosure(s) |
| DEAG Deutsche Entertainment AG | iii, vi |

Bewertungs-Historie der letzten 12 Monate:

| Datum | Empfehlung | Kurs bei Veröffentlichung | Kursziel |
|------------|------------|---------------------------|----------|
| 05.02.2019 | KAUFEN | 3,62 | 4,50 |
| 22.03.2019 | KAUFEN | 4,05 | 4,50 |
| 03.04.2019 | KAUFEN | 4,31 | 5,00 |
| 04.06.2019 | KAUFEN | 4,56 | 5,20 |
| 14.06.2019 | KAUFEN | 4,49 | 5,20 |
| 25.06.2019 | KAUFEN | 4,38 | 5,40 |
| 04.09.2019 | KAUFEN | 4,15 | 5,40 |

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

FMR Frankfurt Main Research AG

Sitz: Frankfurt am Main; HRB 113537, Amtsgericht Frankfurt am Main; Vorstand: Marcus Silbe

b) Ersteller

Marcus Silbe (CEFA), Head of Research, Senior Analyst

c) Diese Studie darf ausschließlich für eigene interne Zwecke des Adressaten innerhalb des EWR oder der Schweiz genutzt werden.

5. Erläuterung der Anlageurteile

Erläuterung Anlageurteil Aktien:

Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 10% aufweisen.

Halten: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursgewinn und/oder einen absoluten Kursverlust von 10% nicht überschreiten.

Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursverlust von mindestens 10% aufweisen.

6. Sensitivität der Bewertungsparameter

Die der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode bestehen deutliche Risiken, dass das Kursziel/Tendenz nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck, bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten und bei der Angebotssituation für produktionsnotwendige

Materialien, sowie der Nichteintritt der unterstellten Entwicklung. Solche Schwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, Veränderungen der Konjunktur, Rechts- und Währungskursänderungen ergeben. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

7. Wesentliche Informationsquellen

Wie haben die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die wir grundsätzlich als zuverlässig einschätzen. Wir haben aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend können wir die Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen nicht gewährleisten oder zusichern. In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. Factset, Bloomberg u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, FAZ, Handelsblatt, Wallstreet Journal u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, das Internet sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten.

8. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode und Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Wert des Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinnten Zahlungsströme, d.h. des Barwertes der zukünftigen Zahlungsströme des Emittenten, darstellt. Der Wert wird somit durch die erwarteten künftigen Zahlungsströme und durch den angewandten Diskontierungssatz bestimmt. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis Kurs-/ Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

9. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter der FMR Frankfurt Main Research AG, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften der Richtlinie zur Konkretisierung der Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 80 WpHG und den Rechtsakten der EU/ESMA auf Basis der Marktmissbrauchsverordnung.

Die Analysten der FMR Frankfurt Main Research AG beziehen keine Vergütung - weder direkt noch indirekt - aus Investmentbanking-Geschäften der FMR Frankfurt Main Research AG.

Mit Annahme der Finanzanalyse akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.