DEAG DEUTSCHE ENTERTAINMENT AG

montega

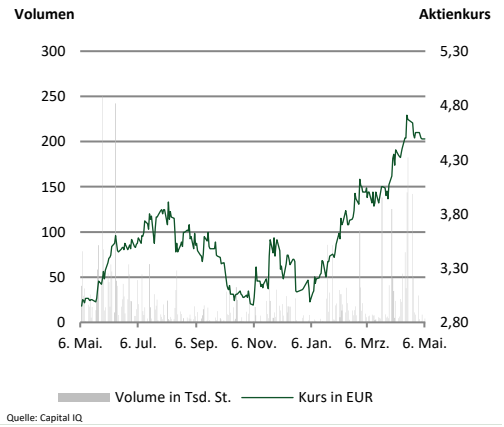
Empfehlung:	**Kaufen**
Kursziel:	**5,50 Euro**
Kurspotenzial:	**+22 Prozent**

Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	4,49 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	19,05
Marktkap. (in Mio. Euro)	85,6
Enterprise Value (in Mio. Euro)	102,4
Ticker	ERMK
ISIN	DE000A0Z23G6

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	4,80
52 Wochen-Tief (in Euro)	2,91
3 M relativ zum CDAX	+12,9%
6 M relativ zum CDAX	+31,4%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	52,4%
Apeiron Investment Group Ltd	15,7%
Plutus Holdings 2 Limited	10,4%
Allianz Global Investors	10,0%
SRE Holding GmbH	7,6%
Management	4,0%

Termine

Q1 Bericht	29. Mai 2019
HV	27. Juni 2019

Prognoseanpassung

	2019e	2020e	2021e
Umsatz (alt)	**206,2**	**216,5**	**225,2**
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	**10,3**	**12,0**	**13,6**
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	**0,21**	**0,28**	**0,33**
Δ in %	*-38,1%*	*-28,6%*	*-21,2%*

Analyst

Henrik Markmann
+49 40 41111 37 84
h.markmann@montega.de

Publikation

Comment	7. Mai 2019

Newsflow durch Fortsetzung der Buy-and-Build-Strategie erwartet

Wir haben jüngst den neuen Finanzvorstand von DEAG getroffen und neben bilanziellen Themen aufgrund der erstmaligen Anwendung der IFRS 16-Regeln auch über die bald auslaufende Wandelschuldverschreibung sowie die M&A-Strategie gesprochen.

IFRS 16-Anpassungen im Bewertungsmodell berücksichtigt: DEAG hat im abgelaufenen Geschäftsjahr erstmalig die IFRS 16-Regeln angewendet. Von den insgesamt 4,0 Mio. Euro Abschreibungen (Vj.: 1,5 Mio. Euro) entfallen daher u.a. 1,7 Mio. Euro auf Leasingnutzungsrechte nach IFRS 16. Darüber hinaus erhöhten sich auch die Zinsaufwendungen, sodass das Finanzergebnis niedriger ausfiel als im Vorjahr (-3,2 Mio. Euro vs. -2,1 Mio. Euro im Vj.). Unsere neuen Prognosen für 2019 ff. sind entsprechend der Veränderungen in 2018 angepasst. Daneben haben wir die Minderheiten angehoben, da sich die UK-Tochtergesellschaft Kilimanjaro (Anteil DEAG: 51%), die im abgelaufenen GJ einen Jahresüberschuss von 4,1 Mio. Euro erzielt hat (VJ: 0,5 Mio. Euro), besser entwickelt als von uns antizipiert.

Wandlung von Schuldverschreibungen in neue Aktien: Bereits am 10. April verkündete DEAG, dass ein erster Investor von seinem Wandlungsrecht der noch bis zum 30.06.2019 laufenden Schuldverschreibung in Höhe eines Gesamtnennbetrags von 800.000 Euro Gebrauch gemacht hat. Auf Basis der Anleihebedingungen (Wandlungspreis 3,50 Euro) führte dies zu einer Erhöhung der Aktienanzahl um 228.571 Stück. Vergangenen Freitag verkündeten nun drei weitere Investoren, für einen Gesamtnennbetrag i.H.v. 1,5 Mio. Euro in neue Aktien zu wandeln. Hierdurch erhöht sich die Aktienanzahl nochmals um 428.565 Stück. Damit wurden bis jetzt rund 53% der Wandelschuldverschreibung in neue Aktien gewandelt. Da laut Management bereits weitere Investoren ihre Wandelabsichten zum Ausdruck gebracht haben, gehen wir von weiteren Meldungen in den nächsten Wochen aus. Wir haben die Aktienanzahl in unserem Bewertungsmodell entsprechend der beiden Meldungen angepasst, wodurch sich unsere EPS-Schätzungen reduzieren.

M&A-Transaktion noch in H1 erwartet: Die durch Wandlung der Schuldverschreibungen freiwerdenden liquiden Mittel (bis zu 4,6 Mio. Euro) sollen ebenso wie die Ende 2018 emittierte 20 Mio. Euro-Anleihe zur Finanzierung des internen sowie externen Wachstums genutzt werden. Da aktuell bereits intensive Gespräche mit mehreren Targets geführt werden, gehen wir von einer ersten Transaktion bereits in den nächsten Wochen aus. Grundsätzlich erwarten wir dabei Übernahmen, die das Produktportfolio sinnvoll ergänzen, weiter diversifizieren und einen Umsatzbeitrag von jeweils 1,0 bis 15,0 Mio. Euro liefern. In unseren Prognosen sind die bevorstehenden Übernahmen noch nicht berücksichtigt.

Fazit: Die DEAG-Aktie hat in den letzten Monaten eine starke Performance gezeigt (YTD: +40,8% vs. CDAX: +17,5%). In den nächsten Wochen erwarten wir frische Impulse durch Meldungen in Bezug auf die Buy-and-Build-Strategie. Nach Fortschreibung sowie Anpassung unseres Bewertungsmodells ergibt sich ein unverändertes Kursziel von 5,50 Euro. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	159,8	200,2	206,2	216,5	225,2
Veränderung yoy	-11,0%	25,3%	3,0%	5,0%	4,0%
EBITDA	6,5	14,6	14,2	16,2	17,9
EBIT	5,1	10,6	10,3	12,0	13,6
Jahresüberschuss	-2,3	3,5	2,5	3,7	4,9
Bruttomarge	18,4%	19,2%	21,2%	21,6%	21,9%
EBITDA-Marge	4,1%	7,3%	6,9%	7,5%	7,9%
EBIT-Marge	3,2%	5,3%	5,0%	5,6%	6,0%
Net Debt	-19,1	14,1	3,4	-7,2	-18,4
Net Debt/EBITDA	-2,9	1,0	0,2	-0,4	-1,0
ROCE	9,5%	16,5%	15,8%	19,3%	23,1%
EPS	-0,13	0,19	0,13	0,20	0,26
FCF je Aktie	0,88	-0,71	0,44	0,56	0,59
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
EV/EBITDA	15,6	7,0	7,2	6,3	5,7
EV/EBIT	20,3	9,7	9,9	8,5	7,5
KGV	n.m.	23,6	34,5	22,5	17,3
P/B	11,5	8,6	5,8	4,6	3,7

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 4,49

Exemplar für: GoingPublic Magazin

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die 1978 als concert concept Veranstaltungs GmbH in Berlin gegründete Deutsche Entertainment AG (DEAG) ist ein etabliertes Dienstleistungsunternehmen in der Live Entertainment-Branche. Seit nunmehr 40 Jahren ist das Unternehmen in den Bereichen der Konzeption, Organisation, Vermarktung und Durchführung von Live Events und Konzerten tätig. Zudem betreibt das Unternehmen mit der Ticketing-Plattform MyTicket den Ticketvertrieb für eigenen und Drittcontent, womit DEAG den Großteil der Wertschöpfungskette der Branche bedient. DEAG fokussiert sich dabei auf Nischenmärkte und versucht sich in diesen frühzeitig mit attraktivem Content zu positionieren.

Mit Standorten in Berlin, Hamburg, Frankfurt, München, Unna, Zürich und London ist das Unternehmen in den drei Kernmärkten Deutschland, Großbritannien und der Schweiz aktiv. DEAG beschäftigt derzeit 219 Mitarbeiter verteilt auf 7 Standorte und konnte im Geschäftsjahr 2018 mit über 800 Künstlern über 4.000 Events realisieren. Dabei wurde ein Umsatz von 200,2 Mio. Euro erzielt.

Wichtige Meilensteine der Konzernhistorie sind im Folgenden kurz dargestellt:

1978 Gründung der concert concept Veranstaltungs GmbH in Berlin

1995 Ausgründung der Deutsche Entertainment AG (DEAG)

1998 Börsengang am Neuen Markt der Deutschen Börse AG

2000 DEAG akquiriert 90% des Schweizer Live Entertainment-Marktführers Good News Productions

2008 DEAG akquiriert 75,1% des führenden britischen Klassikveranstalters Raymond Gubbay Ltd.

2009 DEAG gründet zusammen mit Ringier AG „The Classical Company“

2010 Gründung eines Joint Ventures mit Sony Music Germany

2013 DEAG akquiriert 75,1% der Anteile der Wizard Promotions

2014 Start des eigenen Eintrittskarten-Vertriebssystems MyTicket

2015 Beteiligung der Axel Springer SE und der ProSiebenSat.1-Group an mytic Myticket AG (MyTicket.de)

2017 DEAG übernimmt den britischen Veranstalter Flying Music Group und verstärkt damit seine Marktposition in Großbritannien

Beteiligung im Bereich Virtual Reality an der TimeRide GmbH

2018 Anteilstausch - DEAG erwirbt verbliebene Anteile der Classics AG von Sony Music Entertainment International Limited und veräußert im Gegenzug sämtliche Anteile der Raymond Gubbay Ltd.

DEAG erwirbt über die 51%-Tochtergesellschaft Kilimanjaro Live Limited insgesamt 100% des renommierten Belladrum Festivals in Schottland

2019 DEAG stockt die Beteiligung an der MyTicket AG auf 100% auf

Die Organisationsstruktur des Konzerns spiegelt die seit vielen Jahren verfolgte Buy-and-Build-Strategie des Unternehmens wider. Die regelmäßigen Akquisitionen dienen sowohl der Diversifikation des Angebotsportfolios als auch der Erschließung weiterer Wachstumspotenziale. Die nachstehende Abbildung zeigt die Organisationsstruktur des Unternehmens, die sich an den beiden Berichtssegmenten orientiert.

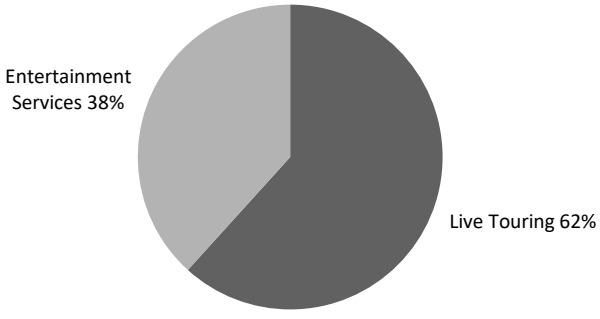
DEAG (Deutsche Entertainment AG)	
Live Touring	**Entertainment Services**
DEAG Concerts GmbH, Berlin	Concert Concept Veranstaltungs GmbH, Berlin
Global Concerts Touring GmbH, München	Global Concerts GmbH, München
Grünland Family Entertainment GmbH, Berlin	Elbklassik Konzerte GmbH, Hamburg
GOLD Entertainment GmbH, Berlin	Friedrichsbau Varieté Stuttgart Betriebs- & Verwaltungs GmbH
Wizard Promotions Konzertagentur GmbH, Frankfurt a.M.	Broadway Varieté Management GmbH, Berlin
DEAG Classics AG, Berlin	River Concerts GmbH, Hamburg
KBK Konzert- und Künstleragentur GmbH, München	AIO Group AG, Glattpark
Kilimanjaro Holdings Limited, London	Good News Productions AG, Glattpark
Kilimanjaro Live Limited, London	The Smart Agency AG, Glattpark
Wakestock Limited, London	Fortissimo AG, Glattpark
Matterhorn Events Limited, London	Venue Consulting AG, Glattpark, Schweiz
Ben Wyvis Live Limited, Glasgow	mytic myticket AG, Berlin
Flying Music Holdings Limited, London	LiveGeist Entertainment GmbH, Frankfurt a.M.
The Flying Music Group Limited, London	FOH Rhein Main Entertainment GmbH, Frankfurt a.M.
Flying Music Company Limited, London	handwerker promotion e. gmbh, Unna
Flying Entertainment Limited, London	Pro Media GmbH, Unna
The Classical Company, Zürich, Schweiz	Grandezza Entertainment GmbH, Berlin
	Viel Vergnügen GmbH, Essen
	Kultur im Park GmbH, Berlin
	Kultur- & Kongresszentrum Jahrhunderhalle GmbH, Frankfurt a.M.

Quelle: Unternehmen

Segmentbetrachtung

Die DEAG Holding agiert als Konzernmuttergesellschaft und ist für die Bereiche Finanzen, Recht, Steuern, Marketing, Public Relations sowie Investor Relations zuständig. Das operative Geschäft erfolgt über die verbundenen Tochterunternehmen und ist in die Berichtssegmente **Live Touring** und **Entertainment Services** unterteilt. Während das Segment Live Touring sämtliche Tourneegeschäfte der Gruppe umfasst, beinhaltet das Segment Entertainment Services alle Aktivitäten der regionalen Veranstalter sowie das gesamte Dienstleistungsangebot des Konzerns. Im Hinblick auf die Umsatzverteilung macht das Segment Live Touring rund 62% und Entertainment Services etwa 38% aus.

Umsatz nach Geschäftsbereichen



Quelle: Unternehmen

Geschäftsfelder

Neben den Berichtsegmenten unterteilt DEAG das Angebotsportfolio in verschiedene Geschäftsfelder, die nachfolgend genauer vorgestellt werden.

- Das Geschäftsfeld **Rock/Pop** umfasst Live-Events der Genres Rock und Pop. Wesentliche Veranstaltungen in 2018 waren u.a. das Matapaloz und das Belladrum Festival sowie Konzerte der Künstler Ed Sheeran, Foo Fighters, Iron Maiden sowie Andreas Gabalier. DEAG deckt hierbei die Wertschöpfungskette von der Produktion bis zum Sponsoring ab.

- Im Bereich **Classics & Jazz** gilt DEAG als europäischer Marktführer. Langfristige Exklusiv-Verträge mit Star-Künstlern wie Anna Netrebko und Yusif Eyvazov sowie Till Brönner und Rolando Villazón bilden die wesentlichen Umsatztreiber in diesem Geschäftsfeld.

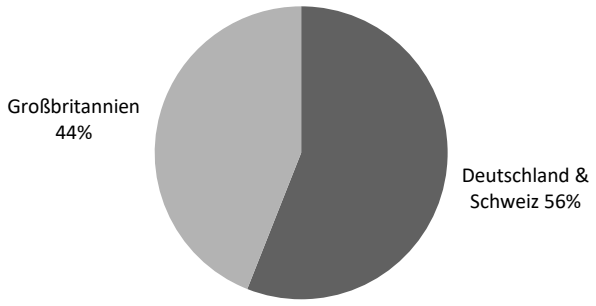
- Der dritte Bereich ist das Geschäftsfeld **Family-Entertainment und Arts+Exhibitions**. Mit Formaten wie Christmas Garden, Disney on Ice oder den Harry Potter- und Lego-Kunst-Ausstellungen deckt DEAG zumeist die gesamte Wertschöpfungsketten ab. Darüber hinaus bietet der 2017 erfolgte Einstieg ins Virtual-Reality-Entertainment mit der Beteiligung an der TimeRide GmbH zusätzliches Potenzial für attraktive Formate. TimeRide bietet den Kunden die Möglichkeit einer virtuellen Stadtrundfahrt in einer anderen Epoche.

Zusätzlich zu den drei genannten Geschäftsfeldern verfügt DEAG seit 2014 über die eigene Ticketing-Plattform MyTicket, wodurch eine weitere Stufe der Wertschöpfungskette abgedeckt wird. Mit jährlich über 5 Mio. produzierten Tickets ist das Unternehmen unabhängig von anderen Content-Lieferanten und nicht auf Marktanteile der Wettbewerber (wie z.B. Eventim oder Ticketmaster) angewiesen. Angestrebtes Ziel ist es, zukünftig etwa 40% der eigenen Tickets über die Ticket-Plattform MyTicket abzusetzen. Hieraus ergeben sich zusätzliche Wachstumspotenziale mit hoher Profitabilität (MONe: rd. 30% EBIT-Marge).

Märkte und Umsatz

DEAG ist mit seinen Dienstleistungen derzeit in drei Märkten aktiv. In 2018 erzielte das Unternehmen 56% seiner Umsätze in seinem Heimatmarkt Deutschland sowie der Schweiz und 44% der Umsätze wurden in Großbritannien generiert. Damit folgt die Umsatzverteilung dem Trend der vergangenen Jahre. Deutschland fungiert als wichtigster sowie stabilster Markt für DEAG und Großbritannien gewinnt als Wachstumsmarkt an Bedeutung.

Umsätze nach Regionen



Quelle: Unternehmen

Erfahrenes Management

Prof. Peter L.H. Schwenkow (CEO) ist Vorstandvorsitzender und Gründer der DEAG. Prof. Schwenkow verantwortet in seiner Position die strategische Unternehmensentwicklung, das operative Geschäft sowie die Öffentlichkeitsarbeit des Konzerns. Neben seiner Haupttätigkeit als CEO ist Herr Schwenkow seit 2009 Professor für Veranstaltungswesen und multimediale Vermarktung am Institut für Kultur- und Medienmanagement der Hochschule für Musik und Theater Hamburg.

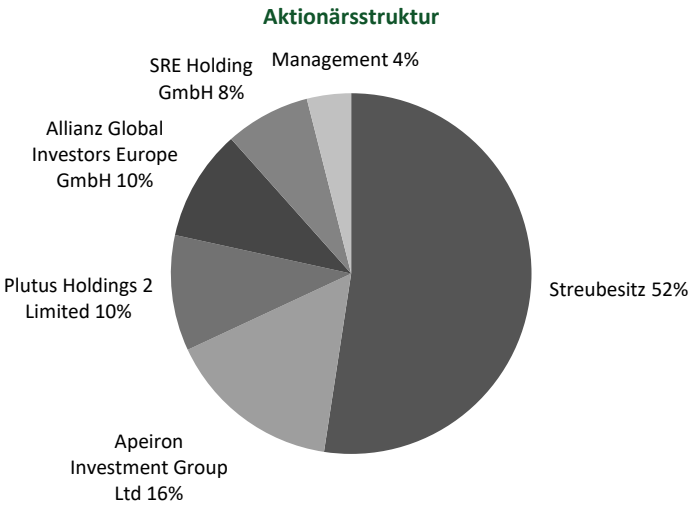
Christian Diekmann (CDO & COO) betreut zusammen mit Prof. Schwenkow das operative Geschäft. Darüber hinaus ist Herr Diekmann für den deutschen Markt, den Vertrieb, das Marketing sowie das Personalwesen von DEAG verantwortlich. Herr Diekmann ist seit 2006 im Vorstand der DEAG und bekleidete seitdem mehrere Vorstandsämter, u.a. die des CFO und CMO. Vor seiner Zeit bei DEAG war Herr Diekmann einige Jahre in einer renommierten Konzertagentur in NRW sowie im Marketing von Porsche und Volkswagen tätig.

Detlef Kornett (CMO, International Business Affairs) ist in seiner Position für die Bereiche Marketing und die internationalen Geschäftsbeziehungen zuständig. Herr Kornett ist seit April 2014 Vorstandsmitglied bei DEAG und hat vor seinem Engagement im Konzern u.a. Erfahrungen als President & CEO von AEG (Europa) in Entwicklung, Bau sowie Betrieb von großen Veranstaltungsstätten und Promotion von Live- und Sportevents gesammelt.

Roman Velke (CFO) bekleidet seit April 2019 den Posten des Finanzvorstands bei DEAG und ist damit für die Felder Finanzen, Rechnungswesen, Controlling sowie Steuern und Investor Relations zuständig. Vor seiner Tätigkeit bei DEAG war Herr Velke mehrere Jahre bei der BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft tätig. Seit 2011 ist der Diplom-Kaufmann bereits in verschiedenen Positionen im Bereich Finanzen bei DEAG aktiv. Zuletzt hat Herr Velke als Bereichsvorstand Business & Financial Affairs und M&A in zweiter Management-Ebene fungiert.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der DEAG ist in 19.054.559 nennwertlose Stückaktien eingeteilt. Größter Aktionär ist die zu Christian Angermayer gehörende Apeiron Investment Group Ltd. mit einem Anteil von 15,7%. Apeiron verfolgt mit der hohen Beteiligung langfristige strategische Ziele, beabsichtigt jedoch weder eine Repräsentanz im Aufsichtsrat zu etablieren, noch Einfluss auf die Besetzung von Verwaltungs- oder Leitungsorganen zu nehmen. Weitere Großaktionäre sind die Plutus Holdings 2 Ltd. (10,4%), die Allianz Global Investors Europe GmbH (10%) und die SRE Holding GmbH (7,6%). Das Management ist mit insgesamt 4,0% beteiligt. Alle übrigen Aktionäre haben wir dem Streubesitz zugeordnet (52%).



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	Terminal Value
Umsatz	**206,2**	**216,5**	**225,2**	**232,0**	**237,8**	**242,5**	**247,4**	**252,4**
Veränderung	*3,0%*	*5,0%*	*4,0%*	*3,0%*	*2,5%*	*2,0%*	*2,0%*	*2,0%*
EBIT	**10,3**	**12,0**	**13,6**	**14,0**	**13,1**	**12,9**	**12,6**	**12,6**
EBIT-Marge	5,0%	5,6%	6,0%	6,1%	5,5%	5,3%	5,1%	5,0%
NOPAT	**7,8**	**9,0**	**10,1**	**10,2**	**9,4**	**9,0**	**8,7**	**8,7**
Abschreibungen	**3,9**	**4,1**	**4,3**	**4,4**	**4,3**	**4,4**	**4,5**	**4,5**
in % vom Umsatz	*1,9%*	*1,9%*	*1,9%*	*1,9%*	*1,8%*	*1,8%*	*1,8%*	*1,8%*
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	0,5	1,3	0,8	0,8	1,0	1,1	1,4	1,7
- Investitionen	-1,6	-1,7	-1,8	-2,0	-2,1	-2,2	-2,2	-2,3
Investitionsquote	*0,8%*	*0,8%*	*0,8%*	*0,9%*	*0,9%*	*0,9%*	*0,9%*	*0,9%*
Übriges	-3,1	-3,1	-3,1	-3,1	-3,1	-3,1	-3,1	-2,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	**7,5**	**9,6**	**10,2**	**10,4**	**9,5**	**9,1**	**9,2**	**10,6**
WACC	9,1%	9,1%	9,1%	9,1%	9,1%	9,1%	9,1%	9,1%
Present Value	7,2	8,4	8,2	7,6	6,4	5,7	5,2	72,6
Kumuliert	**7,2**	**15,6**	**23,9**	**31,5**	**37,9**	**43,5**	**48,8**	**121,3**

Wertermittlung (Mio. Euro)	
Total present value (Tpv)	121,3
Terminal Value	72,6
Anteil vom Tpv-Wert	60%
Verbindlichkeiten	55,6
Liquide Mittel	38,7
Eigenkapitalwert	**104,5**
Aktienzahl (Mio.)	19,05
Wert je Aktie (Euro)	**5,48**
+Upside / -Downside	**22%**
Aktienkurs (Euro)	4,49

Modellparameter	
Fremdkapitalquote	20,0%
Fremdkapitalzins	4,5%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%
Beta	1,25
WACC	9,1%
ewiges Wachstum	1,5%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen		
Kurzfristiges Umsatzwachstum	2019-2022	4,0%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2019-2025	3,1%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2026	2,0%
EBIT-Marge	2019-2022	5,7%
EBIT-Marge	2019-2025	5,5%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2026	5,0%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	ewiges Wachstum				
WACC	0,75%	1,25%	**1,50%**	1,75%	2,25%
9,62%	4,80	4,99	5,09	5,20	5,44
9,37%	4,96	5,17	5,28	5,40	5,66
9,12%	5,14	5,36	**5,48**	5,61	5,90
8,87%	5,33	5,57	5,70	5,84	6,15
8,62%	5,53	5,79	5,93	6,08	6,43

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	EBIT-Marge ab 2026e				
WACC	4,50%	4,75%	**5,00%**	5,25%	5,50%
9,62%	4,81	4,95	5,09	5,23	5,37
9,37%	4,98	5,13	5,28	5,43	5,58
9,12%	5,17	5,33	**5,48**	5,64	5,79
8,87%	5,37	5,53	5,70	5,86	6,03
8,62%	5,58	5,76	5,93	6,10	6,28

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) DEAG Deutsche Entertainment AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	**179,5**	**159,8**	**200,2**	**206,2**	**216,5**	**225,2**
Herstellungskosten	148,7	130,5	161,7	162,5	169,8	175,9
Bruttoergebnis	**30,8**	**29,3**	**38,5**	**43,7**	**46,8**	**49,3**
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vertriebskosten	20,7	13,1	19,0	18,6	19,1	19,8
Verwaltungskosten	13,6	12,6	16,5	16,3	16,9	17,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,8	1,2	1,0	1,2	1,6	1,4
Sonstige betriebliche Erträge	8,1	2,6	8,5	2,7	2,8	2,8
EBITDA	**5,2**	**6,5**	**14,6**	**14,2**	**16,2**	**17,9**
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,3	0,4	2,4	2,4	2,5	2,6
EBITA	**4,9**	**6,2**	**12,2**	**11,9**	**13,7**	**15,3**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,2	1,1	1,6	1,5	1,6	1,7
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	**3,7**	**5,1**	**10,6**	**10,3**	**12,0**	**13,6**
Finanzergebnis	-1,5	-2,1	-3,2	-2,9	-2,9	-2,8
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**2,2**	**2,9**	**7,4**	**7,4**	**9,2**	**10,8**
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	**2,2**	**2,9**	**7,4**	**7,4**	**9,2**	**10,8**
EE-Steuern	0,5	0,6	0,7	1,8	2,3	2,8
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	1,7	2,3	6,7	5,6	6,9	8,0
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-3,9	-3,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**-2,2**	**-0,7**	**6,6**	**5,6**	**6,9**	**8,0**
Anteile Dritter	1,4	1,6	3,1	3,1	3,1	3,1
Jahresüberschuss	**-3,6**	**-2,3**	**3,5**	**2,5**	**3,7**	**4,9**

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) DEAG Deutsche Entertainment AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Herstellungskosten	82,8%	81,6%	80,8%	78,8%	78,4%	78,1%
Bruttoergebnis	**17,2%**	**18,4%**	**19,2%**	**21,2%**	**21,6%**	**21,9%**
Forschung und Entwicklung	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vertriebskosten	11,54%	8,17%	9,47%	9,00%	8,80%	8,80%
Verwaltungskosten	7,57%	7,91%	8,25%	7,90%	7,80%	7,70%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,47%	0,73%	0,49%	0,60%	0,74%	0,60%
Sonstige betriebliche Erträge	4,49%	1,62%	4,27%	1,30%	1,30%	1,25%
EBITDA	**2,9%**	**4,1%**	**7,3%**	**6,9%**	**7,5%**	**7,9%**
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,2%	0,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
EBITA	**2,7%**	**3,9%**	**6,1%**	**5,8%**	**6,3%**	**6,8%**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7%	0,7%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	**2,1%**	**3,2%**	**5,3%**	**5,0%**	**5,6%**	**6,0%**
Finanzergebnis	-0,8%	-1,3%	-1,6%	-1,4%	-1,3%	-1,3%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**1,2%**	**1,8%**	**3,7%**	**3,6%**	**4,2%**	**4,8%**
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	**1,2%**	**1,8%**	**3,7%**	**3,6%**	**4,2%**	**4,8%**
EE-Steuern	0,3%	0,4%	0,3%	0,9%	1,1%	1,2%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	1,0%	1,5%	3,4%	2,7%	3,2%	3,5%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	-2,2%	-1,9%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**-1,2%**	**-0,4%**	**3,3%**	**2,7%**	**3,2%**	**3,5%**
Anteile Dritter	0,8%	1,0%	1,6%	1,5%	1,5%	1,4%
Jahresüberschuss	**-2,0%**	**-1,4%**	**1,7%**	**1,2%**	**1,7%**	**2,2%**

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. Euro) DEAG Deutsche Entertainment AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	33,9	36,6	39,7	38,8	37,9	36,9
Sachanlagen	1,0	2,5	19,4	18,0	16,5	15,0
Finanzanlagen	9,2	8,6	8,7	8,7	8,7	8,7
Anlagevermögen	**44,1**	**47,7**	**67,8**	**65,5**	**63,1**	**60,7**
Vorräte	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	15,3	25,9	10,3	10,2	10,1	10,5
Liquide Mittel	28,4	41,8	36,4	44,8	55,1	66,0
Sonstige Vermögensgegenstände	19,5	16,3	18,4	18,8	19,1	19,5
Umlaufvermögen	**63,2**	**84,3**	**65,2**	**74,0**	**84,5**	**96,1**
Bilanzsumme	**107,4**	**132,0**	**133,0**	**139,5**	**147,6**	**156,8**
PASSIVA						
Eigenkapital	**6,0**	**7,5**	**9,9**	**14,7**	**18,4**	**23,3**
Anteile Dritter	**4,7**	**5,2**	**5,1**	**8,1**	**11,3**	**14,4**
Rückstellungen	10,4	6,8	8,5	8,7	8,8	9,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	22,3	22,7	50,3	48,0	47,6	47,3
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	13,6	10,5	11,9	12,4	13,6	14,8
Sonstige Verbindlichkeiten	50,4	79,4	47,4	47,6	47,8	47,9
Verbindlichkeiten	**96,7**	**119,4**	**118,0**	**116,6**	**117,8**	**119,1**
Bilanzsumme	**107,4**	**132,0**	**133,0**	**139,5**	**147,6**	**156,8**

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) DEAG Deutsche Entertainment AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	31,6%	27,7%	29,8%	27,8%	25,7%	23,5%
Sachanlagen	1,0%	1,9%	14,6%	12,9%	11,2%	9,6%
Finanzanlagen	8,6%	6,5%	6,5%	6,2%	5,9%	5,6%
Anlagevermögen	**41,1%**	**36,1%**	**51,0%**	**46,9%**	**42,7%**	**38,7%**
Vorräte	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	14,3%	19,6%	7,7%	7,3%	6,8%	6,7%
Liquide Mittel	26,4%	31,7%	27,4%	32,1%	37,3%	42,1%
Sonstige Vermögensgegenstände	18,2%	12,4%	13,8%	13,4%	12,9%	12,4%
Umlaufvermögen	**58,9%**	**63,9%**	**49,0%**	**53,0%**	**57,2%**	**61,3%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
PASSIVA						
Eigenkapital	**5,6%**	**5,7%**	**7,4%**	**10,5%**	**12,5%**	**14,9%**
Anteile Dritter	**4,4%**	**3,9%**	**3,8%**	**5,8%**	**7,6%**	**9,2%**
Rückstellungen	9,7%	5,2%	6,4%	6,2%	6,0%	5,8%
Zinstragende Verbindlichkeiten	20,8%	17,2%	37,8%	34,4%	32,3%	30,2%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	12,6%	7,9%	8,9%	8,9%	9,2%	9,4%
Sonstige Verbindlichkeiten	46,9%	60,1%	35,6%	34,1%	32,4%	30,6%
Verbindlichkeiten	**90,0%**	**90,4%**	**88,7%**	**83,6%**	**79,8%**	**75,9%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

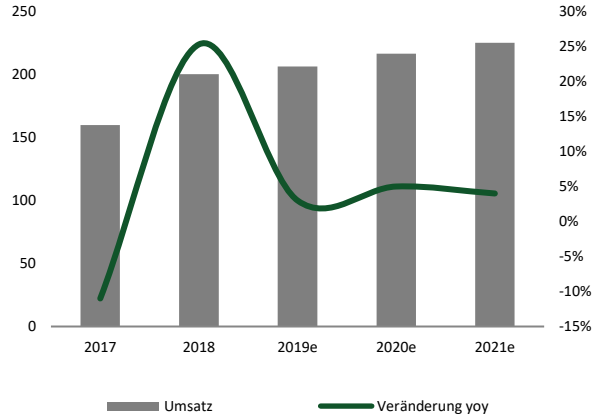
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) DEAG Deutsche Entertainment AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	1,7	2,3	6,7	5,6	6,9	8,0
Abschreibung Anlagevermögen	0,3	0,4	2,4	2,4	2,5	2,6
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,2	1,1	1,6	1,5	1,6	1,7
Veränderung langfristige Rückstellungen	1,3	-6,0	1,6	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-9,0	-3,2	-1,8	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	**-4,5**	**-5,4**	**10,5**	**9,5**	**11,0**	**12,3**
Veränderung Working Capital	-0,6	22,0	-21,9	0,5	1,3	0,8
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	**-5,1**	**16,7**	**-11,4**	**10,0**	**12,3**	**13,1**
CAPEX	-3,8	-1,2	-1,6	-1,6	-1,7	-1,8
Sonstiges	7,0	-4,3	10,6	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	**3,2**	**-5,5**	**9,0**	**-1,6**	**-1,7**	**-1,8**
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	7,8	0,5	27,6	-2,3	-0,3	-0,3
Sonstiges	-2,9	1,7	0,0	2,3	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	**4,9**	**2,2**	**27,6**	**0,0**	**-0,3**	**-0,3**
Effekte aus Wechselkursänderungen	-0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	**3,0**	**13,3**	**25,1**	**8,4**	**10,3**	**10,9**
Endbestand liquide Mittel	**28,4**	**41,8**	**66,9**	**44,8**	**55,1**	**66,0**

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

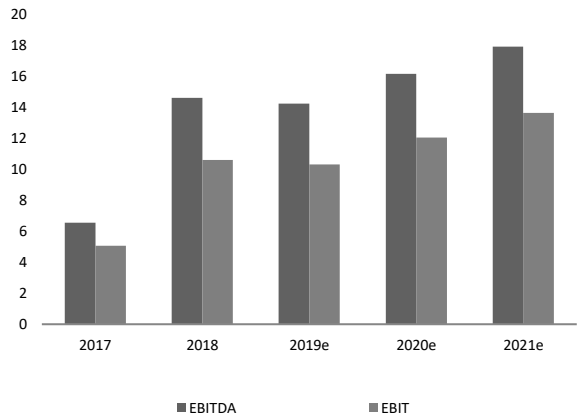
Kennzahlen DEAG Deutsche Entertainment AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	17,2%	18,4%	19,2%	21,2%	21,6%	21,9%
EBITDA-Marge (%)	2,9%	4,1%	7,3%	6,9%	7,5%	7,9%
EBIT-Marge (%)	2,1%	3,2%	5,3%	5,0%	5,6%	6,0%
EBT-Marge (%)	1,2%	1,8%	3,7%	3,6%	4,2%	4,8%
Netto-Umsatzrendite (%)	1,0%	1,5%	3,4%	2,7%	3,2%	3,5%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	7,8%	9,5%	16,5%	15,8%	19,3%	23,1%
ROE (%)	-22,3%	-21,3%	27,7%	16,7%	16,4%	16,5%
ROA (%)	-3,3%	-1,7%	2,6%	1,8%	2,5%	3,1%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-5,8	-19,1	14,1	3,4	-7,2	-18,4
Net Debt / EBITDA	-1,1	-2,9	1,0	0,2	-0,4	-1,0
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,5	-1,5	0,9	0,1	-0,2	-0,5
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-8,9	15,4	-13,0	8,4	10,6	11,2
Capex / Umsatz (%)	2%	1%	1%	1%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	1%	5%	4%	-1%	-1%	-2%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
EV/EBITDA	19,7	15,6	7,0	7,2	6,3	5,7
EV/EBIT	27,5	20,3	9,7	9,9	8,5	7,5
EV/FCF	-	6,6	-	12,2	9,7	9,1
KGV	-	-	23,6	34,5	22,5	17,3
P/B	14,3	11,5	8,6	5,8	4,6	3,7
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

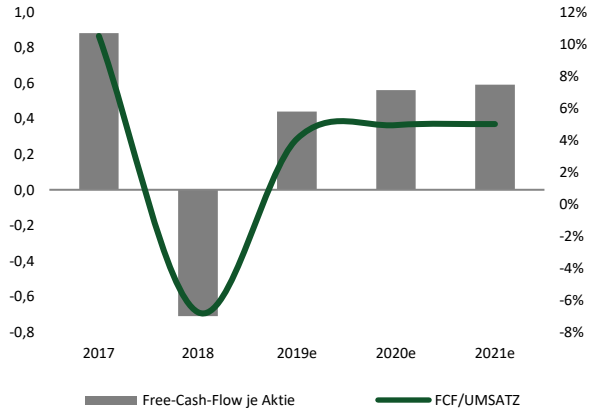
Umsatzentwicklung



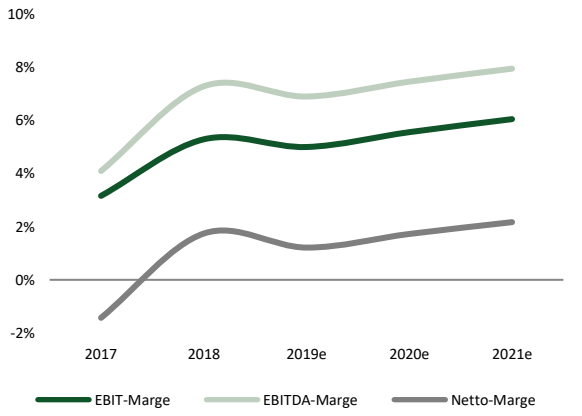
Ergebnisentwicklung



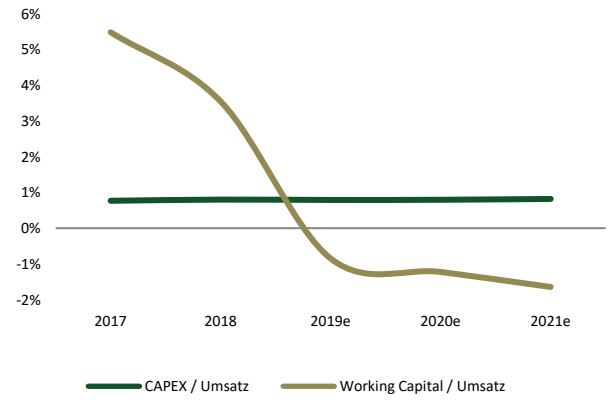
Free-Cash-Flow Entwicklung



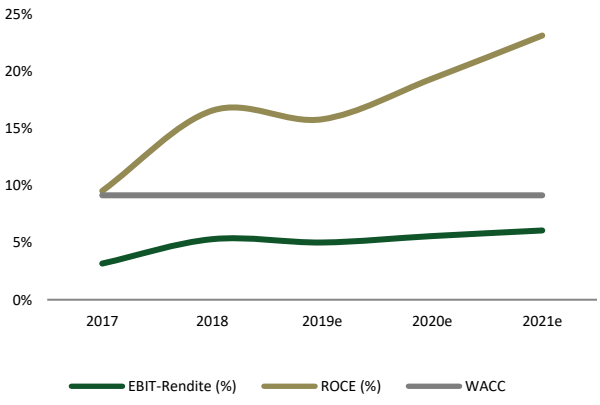
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



DISCLAIMER

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind.
Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsaussagen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.
Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechtigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über mögliche Interessenkonflikte (Stand: 07.05.2019):
Bei Veröffentlichung dieser Publikation liegen folgende Interessenkonflikte im Sinne der FinAnV vor: Montega AG hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert. Ein mit Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird.

Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 07.05.2019):
Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 07.05.2019):
Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile:
Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Group-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:
Kaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.
Halten: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.
Verkaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Zuständige Aufsichtsbehörde:
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108 und Marie-Curie-Str. 24-28
53117 Bonn 60439 Frankfurt

Kontakt Montega AG:
Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de
Tel: +49 40 4 1111 37 80

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	28.01.2019	3,41	5,30	+55%
Kaufen	02.04.2019	4,15	5,50	+33%
Kaufen	07.05.2019	4,49	5,50	+22%