

Empfehlung: **Kaufen**

Kursziel: **6,60 Euro** (zuvor: 6,10 Euro)

Kurspotenzial: **+31 Prozent**

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	5,02 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	19,63
Marktkap. (in Mio. Euro)	98,5
Enterprise Value (in Mio. Euro)	143,5
Ticker	LOUD
ISIN	DE000A0Z23G6

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	6,38
52 Wochen-Tief (in Euro)	3,80
3 M relativ zum CDAX	+23,4%
6 M relativ zum CDAX	+20,3%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	46,0%
Apeiron Investment Group Ltd	17,4%
SRE Holding GmbH	12,2%
Plutus Holdings 2 Limited	10,4%
Allianz Global Investors	10,0%
Management	4,0%

Termine

GB 2019	31. März 2020
Q1 Bericht	28. Mai 2020

Prognoseanpassung

	2019e	2020e	2021e
Umsatz (alt)	205,0	230,7	239,9
Δ in %	-	-1,8%	-1,8%
EBIT (alt)	10,0	13,6	15,4
Δ in %	-	-1,8%	-1,8%
EPS (alt)	0,06	0,17	0,25
Δ in %	-	-	-4,0%

Analyst

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

Publikation

Comment 3. März 2020

Kurzfristige Auswirkungen des Coronavirus scheinen überschaubar

Wir haben unsere Gespräche mit dem Management hinsichtlich der Auswirkungen des Coronavirus und der weiteren Strategie im Bereich Ticketing sowie die Erkenntnisse der Präsentation DEAGs auf dem Hamburger Investorentag zum Anlass genommen, um unser Bewertungsmodell zu überarbeiten.

Ticketvolumen soll mittelfristig 8 Mio. erreichen: Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat DEAG die Buy-and-Build-Strategie aktiv fortgesetzt und dadurch auch den Ticketing-Bereich signifikant gestärkt. Der Vorstand geht davon aus, dass über MyTicket in 2019 ca. 1,1 Mio. Tickets verkauft wurden (+60% yoy). Durch die Mehrheitsübernahme der UK-Ticketing-Plattform Gigantic Holdings Ltd. Ende Dezember 2019, die ebenfalls rund 1 Mio. Tickets pro Jahr vermittelt, wird DEAG die Anzahl der verkauften Tickets im laufenden Geschäftsjahr voraussichtlich mehr als verdoppeln (MONE: 2,5 Mio.).

Neben dem zugekauften Ticketvolumen rechnen wir mit organischem Wachstum durch z.B. weitere Christmas Garden-Standorte sowie mit Synergieeffekten durch die anderen Akquisitionen, da auch hiervon zumindest ein Teil der Tickets zukünftig über MyTicket verkauft werden sollte. Darüber hinaus hat das Management avisiert, dass ab 2020 Ticketing-Verträge einiger Venues auslaufen, bei denen DEAG gute Chancen hat, die Ticketabwicklung zu übernehmen. Mittelfristig strebt das Unternehmen ein Ticketvolumen von 8 Mio. an. Aus den gewonnenen Erkenntnissen haben wir folgende Detailplanung für das Ticketing abgeleitet:

DEAG Ticketing	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Ticketvolumen	2,5	3,1	3,7	4,5	5,3	6,1	7,1	7,9
Umsatz	6,9	7,7	9,1	10,6	12,2	13,7	15,4	16,7
EBITDA	1,9	2,4	2,9	3,5	4,1	4,8	5,5	6,2
EBITDA-Marge	28,0%	31,0%	32,0%	33,0%	34,0%	35,0%	36,0%	37,0%

Quelle: Unternehmen, Montega. Angaben in Mio. Euro

Wir gehen davon aus, dass DEAG im laufenden Jahr durch das erhöhte Volumen im Ticketing Erlöse von 6,9 Mio. Euro sowie ein EBITDA i.H.v. 1,9 Mio. Euro erwirtschaftet. Für die nächsten Jahre halten wir ein organisches Umsatzwachstum von durchschnittlich 13,6% für realistisch. Da das Unternehmen z.B. durch die Zusammenarbeit mit SecuTix die Kostenbasis der Plattform u.E. nachhaltig reduziert hat, gehen wir von einem steigenden Margenniveau aus. Aufgrund der zunehmenden Bedeutung des Ticketings im Konzernverbund sowie der insgesamt verbesserten Visibilität haben wir unsere durchschnittlichen Konzernmargenerwartungen (EBIT) leicht auf 6,3% angehoben (zuvor: 6,1%) und auch im Terminal Value ein nachhaltig höheres Margenniveau eingeplant (6,0% vs. zuvor 5,0%).

[Weiter auf der nächsten Seite →](#)

Geschäftsjahresende: 31.12.	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	159,8	200,2	205,0	226,6	235,6
Veränderung yoy	-11,0%	25,3%	2,4%	10,5%	4,0%
EBITDA	6,5	14,6	14,9	18,0	19,7
EBIT	5,1	10,6	10,0	13,4	15,1
Jahresüberschuss	-2,3	3,5	1,1	3,3	4,7
Bruttomarge	18,4%	19,2%	21,4%	21,9%	22,1%
EBITDA-Marge	4,1%	7,3%	7,3%	8,0%	8,4%
EBIT-Marge	3,2%	5,3%	4,9%	5,9%	6,4%
Net Debt	-19,1	14,1	15,2	3,8	-8,1
Net Debt/EBITDA	-2,9	1,0	1,0	0,2	-0,4
ROCE	9,5%	16,5%	14,2%	18,4%	21,9%
EPS	-0,13	0,19	0,06	0,17	0,24
FCF je Aktie	0,88	-0,71	0,42	0,58	0,61
Dividenden	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,9	0,7	0,7	0,6	0,6
EV/EBITDA	21,9	9,8	9,7	8,0	7,3
EV/EBIT	28,4	13,5	14,3	10,7	9,5
KGV	n.m.	26,4	83,7	29,5	20,9
KBV	13,2	10,0	7,4	5,9	4,6

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ. Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 5,02

Coronavirus dürfte Sentiment kurzfristig belasten: Der deutliche Kursrückgang der letzten Tage (-20,3%) dürfte zu großen Teilen an der Verunsicherung bzgl. der Verbreitung des Coronavirus in Westeuropa sowie der daraus entstehenden Auswirkungen auf Großveranstaltungen liegen. Inzwischen ist der Virus auch in den Kernmärkten DEAGs (Deutschland, UK und der Schweiz) angekommen. In der Schweiz wurden jüngst alle Großveranstaltungen ab 1.000 Personen abgesagt. In Deutschland hat am Freitag der Krisenstab der Bundesregierung bekanntgegeben, dass die Entscheidung hinsichtlich Genehmigung oder Verbot einer Großveranstaltung Sache der örtlichen Behörden und Veranstalter ist. Wenngleich beispielsweise mit der ITB in Berlin bereits eine erste Großveranstaltung abgesagt wurde, betrifft dies nach Angaben vom Management noch kein Event von DEAG.

Aktuell sind daher noch keine negativen Auswirkungen auf die operative Entwicklung von DEAG zu spüren. So zeigen beispielsweise die vom Unternehmen jüngst durchgeführten internen Analysen zum Ticketverkauf noch keinen negativen Trend. Darüber hinaus hat DEAG im laufenden Jahr für Veranstaltungen bis Q3 bereits 2,2 Mio. Tickets verkauft (+10% yoy). Hierbei ist auch zu berücksichtigen, dass DEAG im Fall einer behördlich angeordneten Absage einer Veranstaltung durch eine Versicherung vor finanziellen Ausfällen geschützt ist. Da diese Art der Versicherung bei Live-Entertainment-Unternehmen geläufig ist, sind hierdurch auch keinerlei Mehrkosten zu erwarten.

Hinsichtlich der Auswirkungen auf zukünftige Ticketverkäufe gehen wir aktuell davon aus, dass DEAG zumindest im März und April einen leichten Rückgang verspüren dürfte. Da das Jahresschlussquartal mit rund 40% vom Umsatz und Ergebnis jedoch am wichtigsten für die Gesamtjahresentwicklung ist, haben wir unsere Prognosen für das laufende Jahr vorerst nur leicht reduziert.

Fazit: Das profitable Wachstum im Ticketing sollte das Margenniveau von DEAG sukzessive stärken. Für die Equity Story des Live-Entertainment-Dienstleisters sollte daher auch dieser Bereich zunehmend an Bedeutung gewinnen. Kurzfristig dürfte sich das Sentiment für die Aktie durch das Coronavirus etwas eintrüben. Für langfristig orientierte Investoren sehen wir die aktuelle Kursschwäche als attraktive Kaufgelegenheit. Dies wurde zuletzt u.E. auch durch diverse Directors Dealings vom Management sowie Aufsichtsrat untermauert (ca. 0,2 Mio. Euro). Nach Anpassung unseres Bewertungsmodells ergibt sich ein neues Kursziel von 6,60 Euro (zuvor: 6,10 Euro). Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.

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 und geht eine Minderheitsbeteiligung im Bereich eSport mit der ally4ever Entertainment GmbH sowie fünf Mehrheitsbeteiligungen mit der C² CONCERTS GmbH (51,0%), I-Motion GmbH (50,1%), Live Music Production LMP S.A., der Live Music Entertainment S.A., der MEWES Entertainment Group sowie der Gigantic Holdings Limited ein

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.

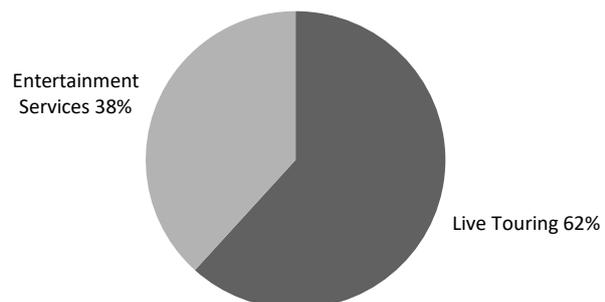
DEAG (Deutsche Entertainment AG)	
Live Touring	Entertainment Services
DEAG Concerts GmbH, Berlin	Concert Concept Veranstaltungs GmbH, Berlin
Global Concerts Touring GmbH, München	Global Concerts GmbH, München
Grünland Family Entertainment GmbH, Berlin	Elbklassik Konzerte GmbH, Hamburg
GOLD Entertainment 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
I-Motion GmbH	Viel Vergnügen GmbH, Essen
MEWES Entertainment Group	Kultur im Park GmbH, Berlin
	Kultur- & Kongresszentrum Jahrhunderhalle GmbH, Frankfurt a.M.
	C² CONCERTS GmbH, Stuttgart
	Live Music Production LMP S.A.
	Live Music Entertainment S.A.

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.

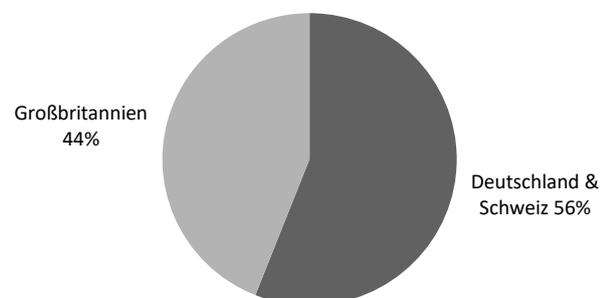
- Das Geschäftsfeld **Rock/Pop** umfasst Live-Events der Genres Rock und Pop. Wesentliche Veranstaltungen in 2018 waren u.a. das Matapaloz und das Belladrum Festival sowie Konzerte der Künstler Ed Sheeran, Foo Fighters, Iron Maiden sowie Andreas Gabalier. DEAG deckt hierbei die Wertschöpfungskette von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

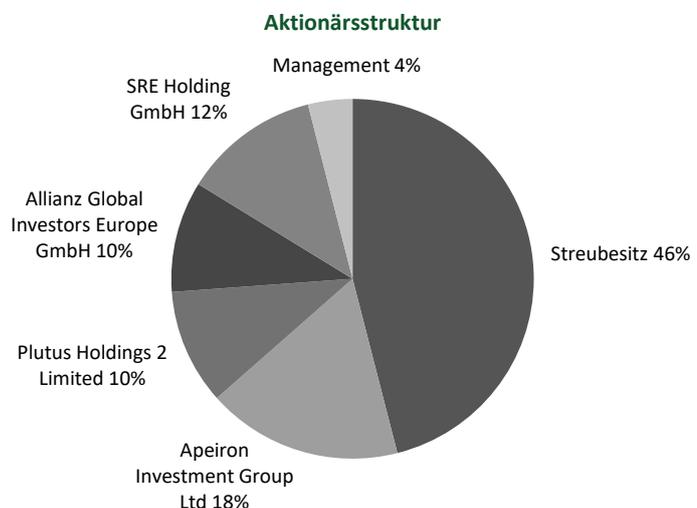
Christian Diekmann (CDO & COO) betreut zusammen mit Prof. Schwenkow das operative Geschäft. Darüber hinaus ist Herr Diekmann für den deutschen Markt, den Vertrieb, das Marketing sowie das Personalwesen von DEAG verantwortlich. Herr Diekmann ist seit 2006 im Vorstand der DEAG und bekleidete seitdem mehrere 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 19.625.976 nennwertlose Stückaktien eingeteilt. Größter Aktionär ist die zu Christian Angermayer gehörende Apeiron Investment Group Ltd. mit einem Anteil von 17,4%. 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 SRE Holding GmbH (12,2%), Plutus Holdings 2 Ltd. (10,4%) und die Allianz Global Investors Europe GmbH (10%). Das Management ist mit insgesamt 4,0% beteiligt. Alle übrigen Aktionäre haben wir dem Streubesitz zugeordnet (46%).



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	Terminal Value
Umsatz	205,0	226,6	235,6	242,7	248,8	254,5	259,8	265,0
Veränderung	2,4%	10,5%	4,0%	3,0%	2,5%	2,3%	2,1%	2,0%
EBIT	10,0	13,4	15,1	16,3	16,7	17,1	17,4	15,9
EBIT-Marge	4,9%	5,9%	6,4%	6,7%	6,7%	6,7%	6,7%	6,0%
NOPAT	7,1	9,8	11,0	11,9	12,0	11,9	12,0	11,0
Abschreibungen	4,8	4,6	4,6	4,7	4,5	4,6	4,7	4,9
in % vom Umsatz	2,4%	2,1%	2,0%	2,0%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	0,6	1,4	0,8	0,8	1,1	1,2	1,5	1,9
- Investitionen	-1,6	-1,7	-1,8	-2,0	-2,2	-2,3	-2,3	-2,3
Investitionsquote	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%
Übriges	-3,4	-3,7	-3,7	-3,5	-3,5	-3,5	-3,5	-2,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	7,6	10,4	10,9	11,9	11,8	11,9	12,3	13,5
WACC	9,1%							
Present Value	7,7	9,7	9,4	9,4	8,5	7,8	7,4	98,0
Kumuliert	7,7	17,4	26,8	36,2	44,7	52,5	60,0	157,9

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	157,9
Terminal Value	98,0
Anteil vom Tpv-Wert	62%
Verbindlichkeiten	60,6
Liquide Mittel	32,0
Eigenkapitalwert	129,4

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2019-2022	5,8%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2019-2025	4,0%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2026	2,0%
EBIT-Marge	2019-2022	6,0%
EBIT-Marge	2019-2025	6,3%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2026	6,0%

Aktienzahl (Mio.)

Aktienzahl (Mio.)	19,63
Wert je Aktie (Euro)	6,59
+Upside / -Downside	31%
Aktienkurs (Euro)	5,02

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	ewiges Wachstum				
	0,75%	1,25%	1,50%	1,75%	2,25%
9,62%	5,72	5,97	6,11	6,25	6,57
9,37%	5,93	6,20	6,34	6,50	6,84
9,12%	6,15	6,43	6,59	6,76	7,14
8,87%	6,38	6,69	6,86	7,05	7,46
8,62%	6,62	6,96	7,15	7,35	7,80

Modellparameter

Fremdkapitalquote	20,0%
Fremdkapitalzins	4,5%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	EBIT-Marge ab 2026e				
	5,50%	5,75%	6,00%	6,25%	6,50%
9,62%	5,80	5,95	6,11	6,26	6,42
9,37%	6,02	6,18	6,34	6,50	6,67
9,12%	6,25	6,42	6,59	6,76	6,93
8,87%	6,51	6,68	6,86	7,04	7,22
8,62%	6,77	6,96	7,15	7,34	7,52

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) DEAG Deutsche Entertainment AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	179,5	159,8	200,2	205,0	226,6	235,6
Herstellungskosten	148,7	130,5	161,7	161,1	176,9	183,6
Bruttoergebnis	30,8	29,3	38,5	43,9	49,6	52,0
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vertriebskosten	20,7	13,1	19,0	18,5	19,8	20,4
Verwaltungskosten	13,6	12,6	16,5	16,8	17,7	18,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,8	1,2	1,0	1,2	1,7	1,4
Sonstige betriebliche Erträge	8,1	2,6	8,5	2,7	2,9	2,9
EBITDA	5,2	6,5	14,6	14,9	18,0	19,7
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,3	0,4	2,4	3,7	2,6	2,7
EBITA	4,9	6,2	12,2	11,2	15,4	17,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,2	1,1	1,6	1,1	2,0	1,9
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	3,7	5,1	10,6	10,0	13,4	15,1
Finanzergebnis	-1,5	-2,1	-3,2	-3,7	-3,7	-3,7
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	2,2	2,9	7,4	6,4	9,7	11,4
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	2,2	2,9	7,4	6,4	9,7	11,4
EE-Steuern	0,5	0,6	0,7	1,9	2,6	3,1
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	1,7	2,3	6,7	4,5	7,1	8,3
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	4,5	7,1	8,3
Anteile Dritter	1,4	1,6	3,1	3,4	3,7	3,7
Jahresüberschuss	-3,6	-2,3	3,5	1,1	3,3	4,7

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%	78,6%	78,1%	77,9%
Bruttoergebnis	17,2%	18,4%	19,2%	21,4%	21,9%	22,1%
Forschung und Entwicklung	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vertriebskosten	11,54%	8,17%	9,47%	9,00%	8,76%	8,65%
Verwaltungskosten	7,57%	7,91%	8,25%	8,20%	7,80%	7,65%
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%	7,3%	8,0%	8,4%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,2%	0,2%	1,2%	1,8%	1,2%	1,2%
EBITA	2,7%	3,9%	6,1%	5,5%	6,8%	7,2%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7%	0,7%	0,8%	0,6%	0,9%	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%	4,9%	5,9%	6,4%
Finanzergebnis	-0,8%	-1,3%	-1,6%	-1,8%	-1,6%	-1,6%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1,2%	1,8%	3,7%	3,1%	4,3%	4,9%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	1,2%	1,8%	3,7%	3,1%	4,3%	4,9%
EE-Steuern	0,3%	0,4%	0,3%	0,9%	1,2%	1,3%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	1,0%	1,5%	3,4%	2,2%	3,1%	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%	2,2%	3,1%	3,5%
Anteile Dritter	0,8%	1,0%	1,6%	1,7%	1,7%	1,6%
Jahresüberschuss	-2,0%	-1,4%	1,7%	0,6%	1,5%	2,0%

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	50,9	49,6	48,4
Sachanlagen	1,0	2,5	19,4	16,6	15,1	13,5
Finanzanlagen	9,2	8,6	8,7	8,7	8,7	8,7
Anlagevermögen	44,1	47,7	67,8	76,3	73,4	70,6
Vorräte	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	15,3	25,9	10,3	10,1	10,6	11,0
Liquide Mittel	28,4	41,8	36,4	38,1	49,1	60,7
Sonstige Vermögensgegenstände	19,5	16,3	18,4	18,8	19,1	19,5
Umlaufvermögen	63,2	84,3	65,2	67,1	79,0	91,4
Bilanzsumme	107,4	132,0	133,0	143,4	152,4	162,0
PASSIVA						
Eigenkapital	6,0	7,5	9,9	13,3	16,7	21,4
Anteile Dritter	4,7	5,2	5,1	8,4	12,2	15,8
Rückstellungen	10,4	6,8	8,5	8,7	8,8	9,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	22,3	22,7	50,3	53,0	52,6	52,3
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	13,6	10,5	11,9	12,4	14,3	15,5
Sonstige Verbindlichkeiten	50,4	79,4	47,4	47,6	47,8	47,9
Verbindlichkeiten	96,7	119,4	118,0	121,6	123,5	124,8
Bilanzsumme	107,4	132,0	133,0	143,4	152,4	162,0

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%	35,5%	32,5%	29,9%
Sachanlagen	1,0%	1,9%	14,6%	11,6%	9,9%	8,3%
Finanzanlagen	8,6%	6,5%	6,5%	6,1%	5,7%	5,4%
Anlagevermögen	41,1%	36,1%	51,0%	53,2%	48,1%	43,6%
Vorräte	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	14,3%	19,6%	7,7%	7,0%	7,0%	6,8%
Liquide Mittel	26,4%	31,7%	27,4%	26,5%	32,2%	37,5%
Sonstige Vermögensgegenstände	18,2%	12,4%	13,8%	13,1%	12,5%	12,0%
Umlaufvermögen	58,9%	63,9%	49,0%	46,8%	51,9%	56,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	5,6%	5,7%	7,4%	9,3%	10,9%	13,2%
Anteile Dritter	4,4%	3,9%	3,8%	5,9%	8,0%	9,8%
Rückstellungen	9,7%	5,2%	6,4%	6,0%	5,8%	5,6%
Zinstragende Verbindlichkeiten	20,8%	17,2%	37,8%	36,9%	34,5%	32,3%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	12,6%	7,9%	8,9%	8,6%	9,4%	9,6%
Sonstige Verbindlichkeiten	46,9%	60,1%	35,6%	33,2%	31,3%	29,6%
Verbindlichkeiten	90,0%	90,4%	88,7%	84,8%	81,1%	77,0%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

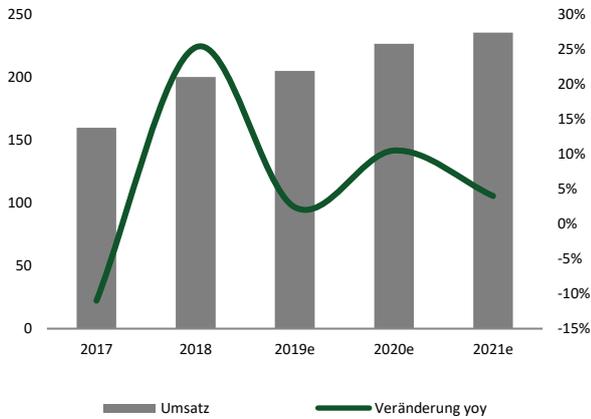
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) DEAG Deutsche Entertainment AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	1,7	2,3	6,7	4,5	7,1	8,3
Abschreibung Anlagevermögen	0,3	0,4	2,4	3,7	2,6	2,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,2	1,1	1,6	1,1	2,0	1,9
Veränderung langfristige 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	9,4	11,7	13,0
Veränderung Working Capital	-0,6	22,0	-21,9	0,6	1,4	0,8
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-5,1	16,7	-11,4	10,0	13,1	13,8
CAPEX	-3,8	-1,2	-1,6	-1,6	-1,7	-1,8
Sonstiges	7,0	-4,3	10,6	-11,7	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	3,2	-5,5	9,0	-13,3	-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	2,7	-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	5,0	-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	1,6	11,1	11,6
Endbestand liquide Mittel	28,4	41,8	66,9	38,1	49,1	60,7

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

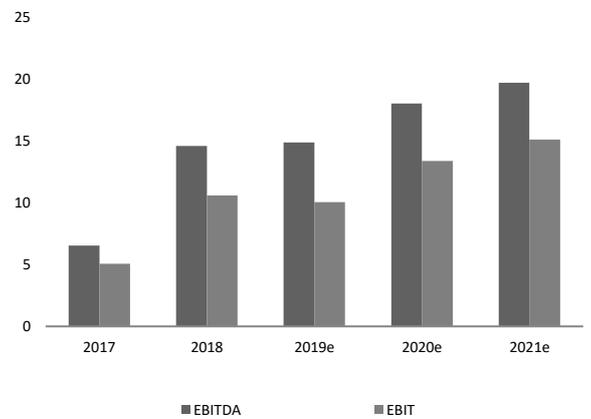
Kennzahlen DEAG Deutsche Entertainment AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	17,2%	18,4%	19,2%	21,4%	21,9%	22,1%
EBITDA-Marge (%)	2,9%	4,1%	7,3%	7,3%	8,0%	8,4%
EBIT-Marge (%)	2,1%	3,2%	5,3%	4,9%	5,9%	6,4%
EBT-Marge (%)	1,2%	1,8%	3,7%	3,1%	4,3%	4,9%
Netto-Umsatzrendite (%)	1,0%	1,5%	3,4%	2,2%	3,1%	3,5%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	7,8%	9,5%	16,5%	14,2%	18,4%	21,9%
ROE (%)	-22,3%	-21,3%	27,7%	7,7%	15,2%	16,3%
ROA (%)	-3,3%	-1,7%	2,6%	0,8%	2,2%	2,9%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-5,8	-19,1	14,1	15,2	3,8	-8,1
Net Debt / EBITDA	-1,1	-2,9	1,0	1,0	0,2	-0,4
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,5	-1,5	0,9	0,7	0,1	-0,2
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-8,9	15,4	-13,0	8,3	11,4	11,9
Capex / Umsatz (%)	2%	1%	1%	1%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	1%	5%	4%	-1%	-1%	-2%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,8	0,9	0,7	0,7	0,6	0,6
EV/EBITDA	27,6	21,9	9,8	9,7	8,0	7,3
EV/EBIT	38,6	28,4	13,5	14,3	10,7	9,5
EV/FCF	-	9,3	-	17,2	12,6	12,0
KGV	-	-	26,4	83,7	29,5	20,9
KBV	16,4	13,2	10,0	7,4	5,9	4,6
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

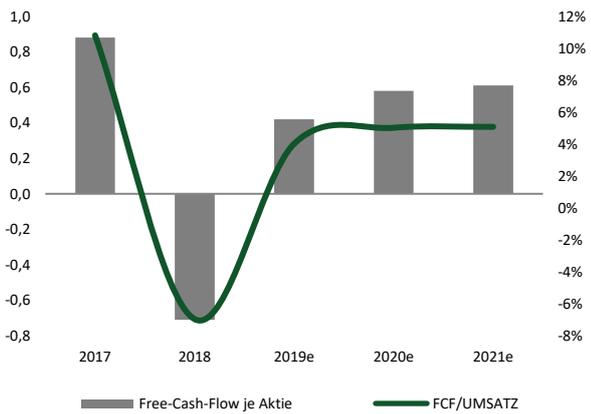
Umsatzentwicklung



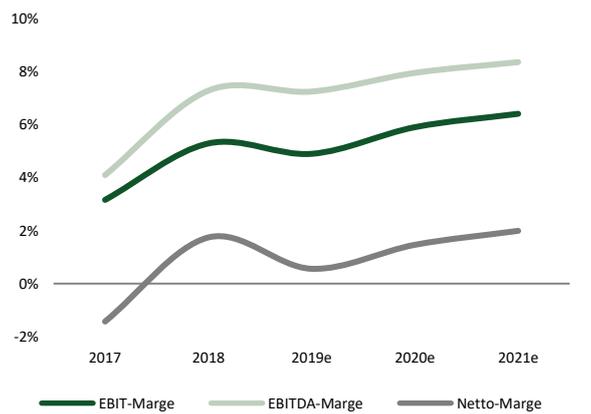
Ergebnisentwicklung



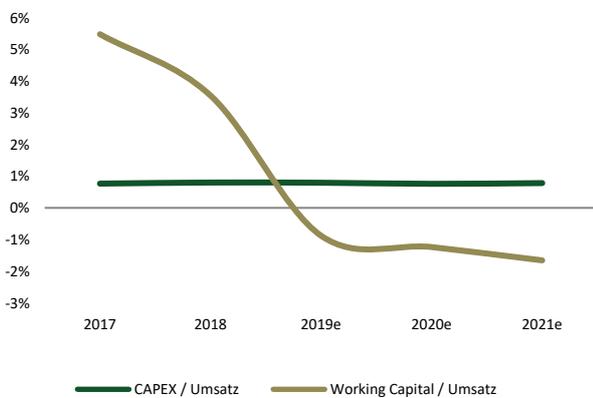
Free-Cash-Flow Entwicklung



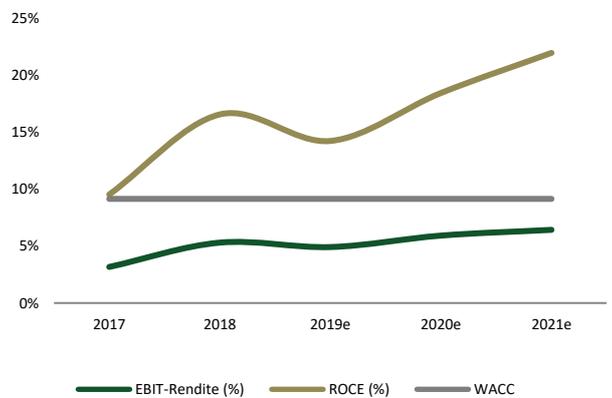
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



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%
Kaufen	28.05.2019	4,65	5,50	+18%
Kaufen	12.06.2019	4,58	5,80	+27%
Kaufen	25.06.2019	4,38	6,00	+37%
Kaufen	16.08.2019	4,16	6,00	+44%
Kaufen	05.09.2019	4,19	6,00	+43%
Kaufen	03.12.2019	4,33	6,00	+39%
Kaufen	18.12.2019	4,28	6,10	+43%
Kaufen	03.03.2020	5,02	6,60	+31%