
Research Report : Deutsche Entertainment AG



CdC Capital AG

Eckdaten	02
Unternehmensportrait	03
Branchenanalyse	08
Investmentmatrix	13
Peergroup	21
Fundamentalanalyse	28
Discounted Cashflow Modell	30
Technische Analyse	31
Fazit und Ausblick	35
Das Vorstandsinterview	37

IMPRESSUM

Herausgeber: CdC Capital AG
Innere Wiener Str.11a, 81667 München
info@cdc-capital.com
Analyst: Alexander Coenen

*Die CdC Capital AG hält zu dem Zeitpunkt der Veröffentlichung
keine Wertpapiere der Deutsche Entertainment AG.*



CdC Capital AG

ECKDATEN

Angaben zur Emission

Angaben zur Emission

IPO-Datum	14.09.1998
ISIN	DE0005513907
Instrumentenart (Gattung)	Nennwertlose Inhaber-Stammaktien
Zeichnungsfrist	08.09.1998 bis 10.09.1998
Emissionsverfahren	Bookbuilding-Verfahren
Bookbuildingspanne	DEM 57,00 bis DEM 69,00
Emissionspreis	DEM 69,00
Erster Kurs	DEM 72,00
Konsortialführer	DZ Bank AG
Konsortium	M.M.Warburg & Co. KGaA, Baden-Württembergische Bank AG
Emissionsvolumen exkl. Greenshoe	DEM 47.794.920
Emissionsvolumen in Stück exkl. Greenshoe	692.680
Emissionsvolumen inkl. Greenshoe	DEM 52.624.920
verfügbarer Greenshoe in Stück	70.000
ausgeübter Greenshoe	70.000
Anzahl Aktien im sechsmonatigen Pflicht-Lockup	30.500
Zuteilung friends & family in Prozent	4,00

Stammdaten

Sitz der Gesellschaft	Potsdamer Str. 58 in 10785 Berlin
Telefon	+49 (0)30/ 81075-0
Telefax	+49 (0)30/ 81075-519
Geschäftsjahresende	31.12.
Gezeichnetes Kapital	EUR 19.525.050*
Streubesitz	75,65 Prozent

Unternehmensleitung

Peter L.H. Schwenkow	Vorstandsvorsitzender
Wingolf Mielke	Finanzvorstand
Prof. Dr. Peter Raue	Aufsichtsratsvorsitzender
Wolf.-D. Gramatke	Stellvertretender AR-Vorsitzender
Hans-Joachim Ziems	Aufsichtsrat
Dr. Günther R. Niethammer	Aufsichtsrat
Dr. Cornelis Lehment	Aufsichtsrat
Reinhard Mühl	Aufsichtsrat
Gerald Wagener	Aufsichtsrat

Wertpapierhandel

Marktkapitalisierung	EUR 41.002.605,50
Kurs	EUR 2,10
52-Wochen-Hoch	EUR 2,80
52-Wochen-Tief	EUR 1,35

* enthält Wandlungsszenario der ausgegebenen Anleihen



CdC Capital AG

Die Geschäftsfelder:



Die Organisationsstruktur:





CdC Capital AG

Die Deutsche Entertainment AG (DEAG) fungiert als Führungsgesellschaft einer Unternehmensgruppe im Bereich Live-Entertainment. Die operativen Tochtergesellschaften waren im Geschäftsjahr 2004 in den vier Geschäftsfeldern Artists & Tours, Urban Entertainment und Theatres sowie Classics tätig.

Der Geschäftsbereich Artists & Tours ist mit 82,99 Mio. EUR (i. V. 113,88 Mio. EUR) das umsatzstärkste Segment. Hier wurden im abgelaufenen Berichtsjahr knapp 86 Prozent des Konzernumsatzes erwirtschaftet. Ferner verkörpert das Segment Artists & Tours 75 Prozent des operativen Ergebnisses (EBIT).

Die DEAG tritt dort als Veranstalter und Produzent regionaler, nationaler und internationaler Unterhaltungs-Events auf. Es repräsentiert die gesamte Bandbreite des Rock- und Pop-Business von Aerosmith und den Backstreet Boys über Cher und Joe Cocker bis hin zu Paul McCartney, Metallica, Rod Stewart, die Rolling Stones und Westernhagen sowie Peter Maffay mit Tabaluga. Die Aktivitäten des Bereichs sind unter der Zwischenholding Millennium Entertainment GmbH gebündelt. Zentrum dieses Bereichs ist die 1996 gegründete coco Tours Veranstaltungs GmbH. Als wichtiger Bestandteil eines Global Player im internationalen Live-Musik-Geschäft wird die Beteiligung an der Londoner Marshall Arts Ltd. bezeichnet, die zu den renommiertesten Tournee-Agenten und -Promotern der Welt gezählt wird. In 2000 ist der Bereich Artists & Tours durch Akquisition der Good News Productions AG und der Millennium Concerts GmbH gestärkt worden. Zudem gehörten Ende 2003 die BALOU ENTERTAINMENT Konzertagentur GmbH & Co. KG, die Global Concerts GmbH, die Musicland GmbH und die Schweizer Entertainment One AG zu dieser Sparte.

Im Bereich Urban Entertainment hat der Konzern seine Kernaktivitäten des örtlichen Konzertgeschäftes vom Veranstalter über den Hallenbetreiber bis hin zum Sicherheitsdienstleister gebündelt. Die Concert Concept Veranstaltungs GmbH, Berlin, ist als operative Gesellschaft (regionaler Veranstalter) tätig und agiert als Zwischenholding für die Kultur- und Kongresszentrum JHH GmbH, die die Jahrhunderthalle in Frankfurt/ Main betreibt.

Das Segment Urban Entertainment erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2004 einen Umsatz in Höhe von 5,66 Mio. EUR (5,83 Mio. EUR in 2003) sowie ein EBIT in Höhe von 595 TEUR (971 TEUR in 2003).

Der Bereich Theatres agiert unter der Zwischenholding Broadway Varieté Management GmbH. Hierunter fällt der Betrieb des Wintergartens in Berlin und des Friedrichsbaus in Stuttgart, die beide gepachtet sind. Die DEAG setzte 2004 mit dem Bereich Theatres 8,1 Mio. EUR um (i.V. 8,1 Mio. EUR. Zum 1. Januar 2004 wurde die 50%-Beteiligung an der Apollo Varieté GmbH aus dem Konsolidierungskreis entfernt, die zuletzt einen Umsatzanteil von 2,3 Mill. Euro erbracht hatte. Bis zum 31. März 2002 gehörte die STELLA Entertainment AG (früher Hegener + Glaser AG) zum Bereich Theatres, in der die zum 1. April 2000 erworbenen profitablen STELLA-Vermögenswerte gebündelt waren.



CdC Capital AG

Nachdem STELLA bereits 2001 im Zuge der Umstrukturierung durch einmalige Effekte (wie eine Risikovorsorge für die Beendigung des Musicals "Disney's Glöckner von Notre Dame" und einen Verlust in Höhe von 10 Mio. EUR aus dem Premientheater Operettenhaus Hamburg) belastet hatte, mussten STELLA und die Broadway Musical Management GmbH inklusive deren Tochtergesellschaften 2002 Insolvenz anmelden, was bei der DEAG zu hohen Belastungen führte. Obwohl alle bilanziellen Risiken, die zum Insolvenzzeitpunkt bekannt gewesen seien, laut dem Unternehmen schon im geänderten Jahresabschluss 2001 berücksichtigt worden waren, sei die Ertragslage des Konzerns durch die GuV des 1. Quartals 2002 des STELLA-Teilkonzerns beeinflusst worden. Bedingt durch die Entkonsolidierung von STELLA zum 1. April 2002 sank der Bereichsumsatz auf 51,2 (159,2) Mill. Euro - davon entfielen noch 39,8 Mill. Euro auf STELLA, sodass der bereinigte Bereichsumsatz 2002 bei 11,4 Mill. Euro lag.

Das Geschäftsjahr 2003 war in erheblichem Umfang vom Abschluss der Restrukturierung des Konzerns geprägt. Im Kern ging es dabei um die Restrisiken aus den Insolvenzen der STELLA-Gruppe, der Apollo Varieté Betriebs GmbH und der Qivive GmbH. Zentral war hierbei der mit den Gläubigerbanken erzielte Forderungsverzicht auf aufgelaufene Zinsen und Restforderungen gegen einen einmaligen und bis Jahresende 2003 fälligen Ablösebetrag von 13,5 Mill. Euro. Zusätzlich sah die Vereinbarung mit dem Insolvenzverwalter der Stella Entertainment AG und der Broadway Musical Management GmbH vor, dass die DEAG einen Ablösebetrag von 8 Mill. Euro zahlt, womit dann alle bestehenden Forderungen der beiden Gesellschaften gegenüber der DEAG abgegolten sein sollten. Mit der Ringier AG konnte darüber hinaus das bestehende Andienungsrecht über die Übernahme von 39% der Aktien an der Good News Productions AG bis 2006 gegen Zahlung einer Prolongationsgebühr von 0,7 Mill. Euro verlängert werden.

Finanziert wurde dieses Maßnahmenbündel über eine im Dezember 2003 erfolgte Kapitalerhöhung um 4,6 Mio. EUR auf 13,8 Mio. EUR. Der Mittelzufluss betrug 10,6 Mio. EUR. Zusätzlich wurde eine Wandelschuldverschreibung mit Laufzeit bis 2006 in Höhe von 4,6 Mill. Euro im Nennbetrag von 6,78 Mill. Euro ausgegeben. Die Verbindlichkeiten reduzierten sich durch den Forderungsverzicht der Banken zum Stichtag 31. Dezember 2003 auf 43,5 (59,8) Mio. EUR. Gegen Kreditinstitute bestanden nunmehr Verbindlichkeiten in Höhe von 4,0 (20,4) Mio. EUR. Dabei handelt es sich um eine Hypothek auf die Jahrhunderthalle Frankfurt zur Zwischenfinanzierung der Restrukturierung, da der Mittelzufluss aus den anderen Kapitalmaßnahmen nicht ausreichte, wie der Vorstand einräumte.

Die DEAG verbuchte 2003 einen Gesamtumsatz von 127,3 (i.V. 140,0) Mio. EUR. Bereinigt um die STELLA-Gruppe lag der Umsatz 2002 noch bei 100,2 Mio. EUR, was einem Zuwachs von 27,1% gleichkommt. Das Geschäftsjahr 2004 konnte nun mit einem Gewinn in Höhe von 2,9 Mio. EUR beendet werden (i.V. -14,7 Mio. EUR). Der Konzernumsatz lag bei 96,6 Mio. EUR.



CdC Capital AG

- 1978:** Gründung der Berliner Veranstaltungsagentur „Concert Concept“ durch Peter Schwenkow
- 1981:** Exklusivvertrag mit Berliner Waldbühne (besteht bis heute)
- 1991:** Beginn des Varieté-Geschäfts mit dem Wintergarten
- 1994:** Gründung der Friedrichsbau-Variété Theater Betriebs GmbH, Berlin, und Eröffnung des Friedrichsbau Variétés in Stuttgart
- 1995:** Gründung der DEAG
- 1996:** Gründung der coco tours Veranstaltungen GmbH und Einstieg in das nationale und internationale Tourneegeschäft
- 1998:** Rolling Stones Tournee
Börsengang der DEAG
- 1999:** Einstieg in den britischen Markt durch Beteiligung an Marshall Arts
Übernahme der Jahrhunderthalle Frankfurt von der Hoechst AG
- 2000:** DEAG gründet internationale Entertainment Holding in der Schweiz und übernimmt die Mehrheit an der Entertainment One AG
Übernahme der Millenium Concerts GmbH
- 2001:** DEAG erwirkt einstweilige Verfügung gegen CTS Eventim
Exklusiver Kooperationsvertrag mit Hertlein Veranstaltungs- und Kartenkiosk GmbH
Kapitalerhöhung um 8.406.700 Aktien
Verkauf des Anteils an dem 50-50 Joint Venture mit Shownet.de an die Me, Myself & Eye AG
- 2002:** Beginn der Restrukturierung, Konzentration auf das Kerngeschäft, Insolvenz von Beteiligungen (STELLA Entertainment AG, Broadway Musical Management GmbH, Qivive GmbH)
Verkleinerung der Vorstandebene auf zwei Mitglieder – COO Dietmar Glodde geht
- 2003:** Abschluss der Kernrestrukturierung, Stärkung von Bilanz und Liquidität durch Kapitalerhöhung
Aufnahme in den Prime Standard des Geregeltten Marktes
Durchführung von Konzerttourneen von Rolling Stones, Paul McCartney, Bon Jovi, Peter Maffay
- 2004:** Aufnahme des Geschäftsbetriebs der DEAG Classic AG
Abschluss der Restrukturierung
Wingolf Mielke wird CFO/ COO
- 2005:** Gründung der DEAG Music GmbH



CdC Capital AG

UNTERNEHMENSPORTRAIT

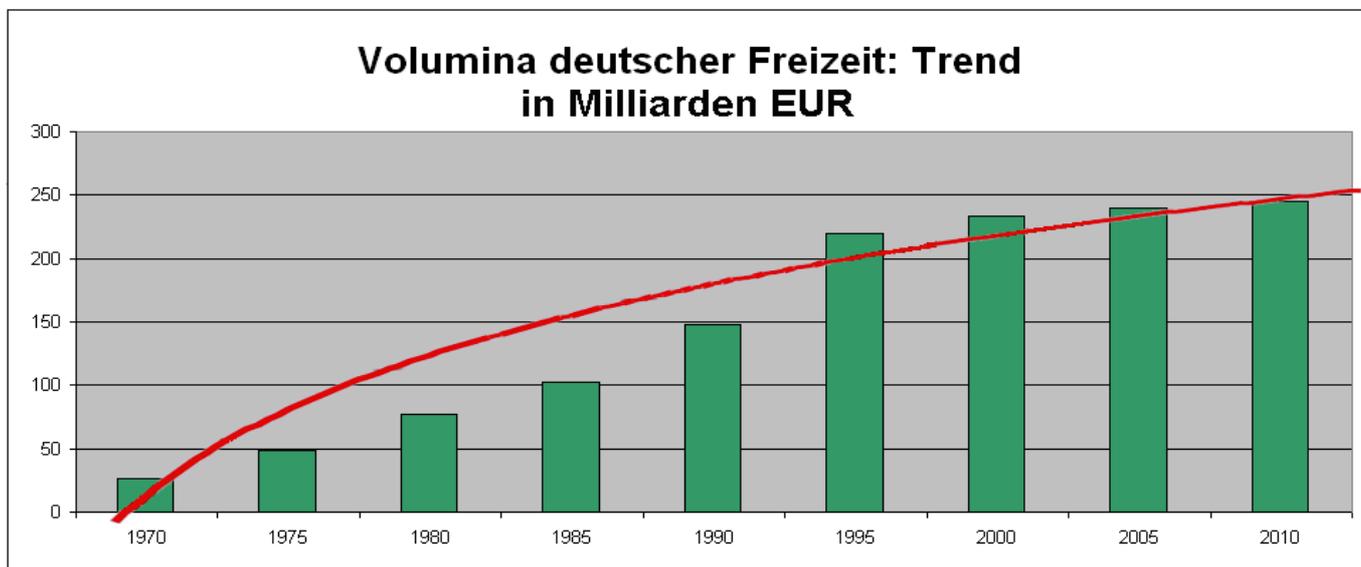
Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs	Volumen	Erläuterung
15.10.2004	Peter L.H. Schwenkow	V V	K	1.000	1,58	1.580	
14.10.2004	Peter L.H. Schwenkow	V V	K	1.010	1,58	1.596	
13.10.2004	Peter L.H. Schwenkow	V V	K	1.086	1,59	1.727	
12.10.2004	Peter L.H. Schwenkow	V V	K	1.113	1,49	1.658	
11.10.2004	Peter L.H. Schwenkow	V V	K	1.000	1,6	1.600	
23.06.2004	Wingolf Mielke	V F	K	350.000	2	700.000	Wandelschuldverschreibung
25.03.2004	Peter L.H. Schwenkow	V V	K	1.132.243	2,65	3.000.444	Wandelanleihe
16.12.2003	Peter L.H. Schwenkow	V V	SBM	2.250.000	0	0	Übertragung an Phönix Vermögensverwaltung
08.11.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	1.800	1,19	2.133	Aktienrückkaufprogramm
06.09.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	5.000	1,05	5.238	Aktienrückkaufprogramm
05.08.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	2.000	1,09	2.170	Aktienrückkaufprogramm
02.08.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	5.000	1,15	5.725	Aktienrückkaufprogramm
31.07.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	2.900	1,22	3.545	Aktienrückkaufprogramm
30.07.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	300	1,26	380	Aktienrückkaufprogramm
24.07.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	1.000	1,41	1.408	Aktienrückkaufprogramm
19.07.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	1.100	1,45	1.592	Aktienrückkaufprogramm
18.07.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	2.500	1,45	3.625	Aktienrückkaufprogramm
17.07.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	2.000	1,5	2.990	Aktienrückkaufprogramm
16.07.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	1.000	1,47	1.470	Aktienrückkaufprogramm
05.04.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	5.800	6,02	34.887	Aktienrückkaufprogramm
01.03.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	200	8	1.601	Aktienrückkaufprogramm
27.02.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	1.100	8,13	8.946	Aktienrückkaufprogramm
18.02.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	200	9,16	1.833	Aktienrückkaufprogramm
14.02.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	420	9,49	3.984	Zusammenfassung der Käufe vom 12.02.02 bis 14.02.02
08.02.2002	Deutsche Entertainment AG	U	K	8.400	9,4	78.960	Zusammenfassung der Käufe vom 05.02.02 bis 08.02.02
01.01.2002	Peter L.H. Schwenkow	V V	SBM	250.000	8,54	2.133.750	Schenkung an Ehefrau

Name	Stellung	Anzahl Aktien zum jeweiligen Zeitpunkt							
		31.12.2002	31.03.2003	30.06.2003	30.09.2003	31.12.2003	31.03.2004	30.06.2004	30.09.2004
Cornelis Lehment	AR	-	-	0	850	1.050	-	-	-
Deutsche Entertainment AG	U	66.370	66.370	66.220	1.230	1.230	-	-	-
Günther R. Niethammer	AR	0	0	0	0	0	0	0	0
Hans-Joachim Ziems	AR	0	0	0	0	0	0	-	-
Markus Alexander Fabis	V	20.660	20.660	20.660	20.660	2.150	2.150	-	-
Michael von Sperber	AR	0	0	-	-	-	-	-	-
Peter L.H. Schwenkow	V	2.489.561	2.489.561	2.489.561	2.499.561	249.561	249.561	249.561	249.561
Peter Raue	AR	0	0	0	0	0	0	0	0
Reinhard Mühl	AR	-	-	-	-	-	0	-	-
Wingolf Mielke	V	-	-	-	-	-	-	0	0
Wolf-D. Gramatke	AR	0	0	0	0	0	0	0	0
Anzahl Aktien	-	9.166.700	9.166.700	9.166.700	9.166.700	13.750.050	13.750.050	13.750.050	13.750.050



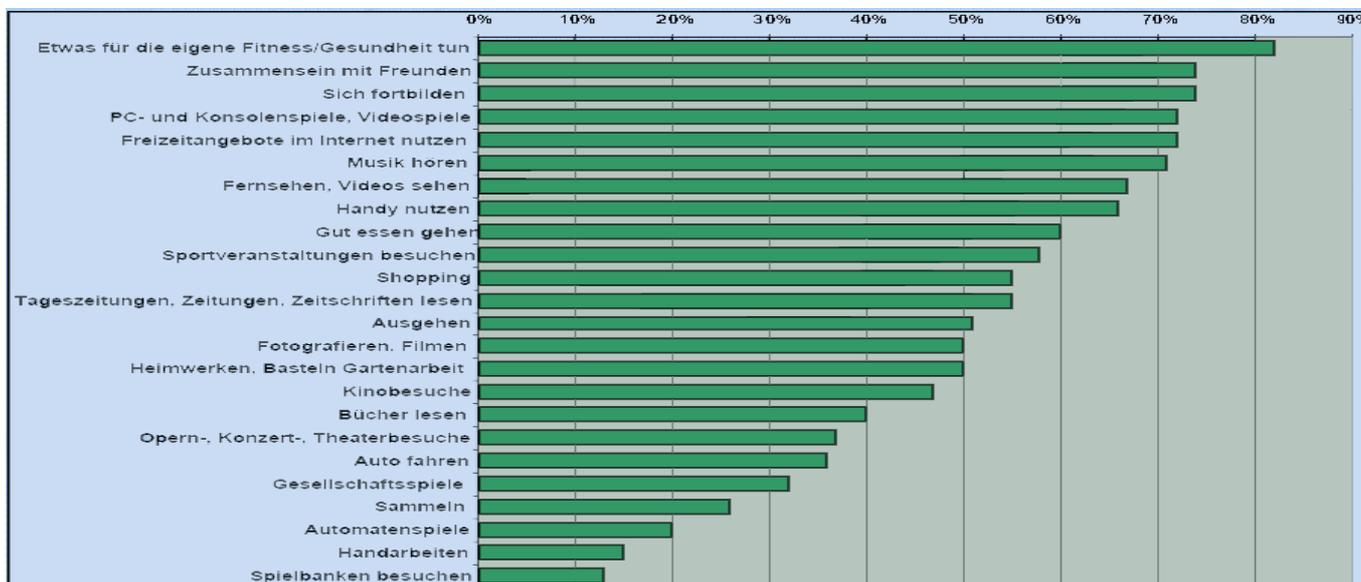
Satzungsgemäßer Gegenstand der Deutschen Entertainment AG ist

- das Führen von Theatern, Variété-Theatern und anderen Unterhaltungsstätten im In- und Ausland
- die Durchführung von Unterhaltungsveranstaltungen jeder Art
- die Erbringung von Dienstleistungen im Zusammenhang mit solchen Veranstaltungen, insbesondere in den Bereichen Gastronomie und Merchandising



Quelle: THEMATA: Freizeit in Deutschland 2004

Anteil an den Gesamtausgaben der privaten Haushalte in den letzten zehn Jahren relativ konstant (zwischen 24,7% und 25,1%). Das Wachstum resultiert folglich hauptsächlich aus dem Einkommenszuwachs.





CdC Capital AG

Artists & Tours

Der Markt für den Tätigkeitsbereich Artists & Tours umfasst Live-Darbietungen in allen Musik-Genres sowie Theater- und Musikshows. Die Akteure des Marktes treten je nach Tätigkeit als Manager, Agent, nationaler und/oder örtlicher Veranstalter an verschiedenen Stufen der Wertschöpfungskette auf.

Nach einer Branchen- und Marktanalyse des Bundesverbandes der Veranstaltungswirtschaft IDKV aus dem Jahre 2000 (Josef Keller Verlag) ist der deutsche Markt für Live-Musikveranstaltungen der drittgrößte Markt der Welt. Nach dem Inhalt der Branchen- und Marktanalyse haben im Jahr 1999 etwa 30,8 Mio. Personen mindestens einmal eine Live-Musikveranstaltung besucht und gaben dabei rund EUR 2,8 Mrd. aus. Dies entspricht einer durchschnittlichen Konsumausgabe von umgerechnet etwa EUR 91,00 pro Besucher und Jahr. Innerhalb des Marktes für Live-Musikveranstaltungen ist DEAG hauptsächlich auf dem Markt für Rock- und Pop-Veranstaltungen und Schlagerkünstler tätig. Gemäß der Studie des IDKV entfielen auf die Veranstaltung von Rock- und Pop-Konzerten mit nationalen und internationalen Musikkünstlern und Schlagerkonzerte etwa 33,4 Prozent der gesamten Besucher von Live-Veranstaltungen. Dies entsprach etwa 16,3 Mio. Besuchern und einem Gesamtumsatz von etwa EUR 770 Mio.

Nach Einschätzung der Gesellschaft ist der Markt für Live-Musikveranstaltungen durch Besucher aller Alters- und Bevölkerungsgruppen geprägt, wobei Live-Musikveranstaltungen im Bereich der Rock- und Popmusik vor allem von Berufstätigen, Singles, aktiven Familien und Jugendlichen besucht wird.

In den vergangenen Jahren herrschte in der Branche der Konzertveranstalter ein starker Verdrängungswettbewerb. Die ursprüngliche Marktstruktur, bestehend aus zahlreichen kleineren Marktteilnehmern, die selbständig agierten, wurde im Rahmen eines umfassenden Konzentrationsprozesses durch einen nahezu oligopolistischen Markt ersetzt. Nach und nach schlossen sich diejenigen bisher eigenständigen Konzertveranstalter, die sich zuvor am vorteilhaftesten am Markt positionieren konnten, den zwei marktbeherrschenden Gesellschaften, der DEAG Deutsche Entertainment AG und der CTS EVENTIM AG an. Mit dem Erwerb von Mehrheitsbeteiligungen an den Gesellschaften Entertainment One AG, der heutigen BALOU ENTERTAINMENT Konzert GmbH & Co. KG, Millenium Entertainment GmbH, Good News Productions AG und Marshall Arts Ltd. Erreichte DEAG eine breite Marktabdeckung, konnte wichtige Stufen der Wertschöpfungskette besetzen und entwickelte sich so zu einem der stärksten Wettbewerber. Der wichtigste Mitwettbewerber ist die CTS EVENTIM AG. Sie ist ebenfalls am Geregelteten Markt (Prime Standard) börsennotiert und konnte durch Mehrheitsbeteiligungen an der Marek Lieberberg Konzertagentur Holding GmbH, Frankfurt am Main, Peter Rieger Konzertagentur Holding GmbH, Köln, Semmel Concerts Veranstaltungsservice GmbH, Bayreuth, Scorpio Konzertproduktionen GmbH, Hamburg, und Argo Konzerte GmbH, Würzburg, ein Wachstum realisieren, das ihr ebenfalls eine starke Marktpositionierung verschaffte. Zudem verfügt die CTS EVENTIM AG über ein von ihr selbst betriebenes Ticket-Vertriebssystem.



CdC Capital AG

Der den Markt in den Vereinigten Staaten dominierende US-amerikanische Wettbewerber Clear Channel Entertainment, der sich durch Mehrheitserwerb an zahlreichen Gesellschaften im europäischen Ausland wie zum Beispiel im Vereinigten Königreich, bereits eine starke europäische Marktstellung erarbeiten konnte, hat bereits in der Vergangenheit den Versuch unternommen, direkt in den deutschen Markt einzutreten. Die Analysten der CdC Capital AG gehen daher davon aus, dass Clear Channel Entertainment kurz- bis mittelfristig einen weiteren Versuch unternehmen wird, als weiterer bedeutender Marktteilnehmer in Deutschland Fuß zu fassen.

Urban Entertainment

Das Marktumfeld im Tätigkeitsbereich Urban Entertainment ist von einer Vielzahl von örtlichen Veranstaltern und Veranstaltungsorten geprägt. Der relevante Markt für örtliche Veranstalter sind die Besucher von Live-Musikveranstaltungen.

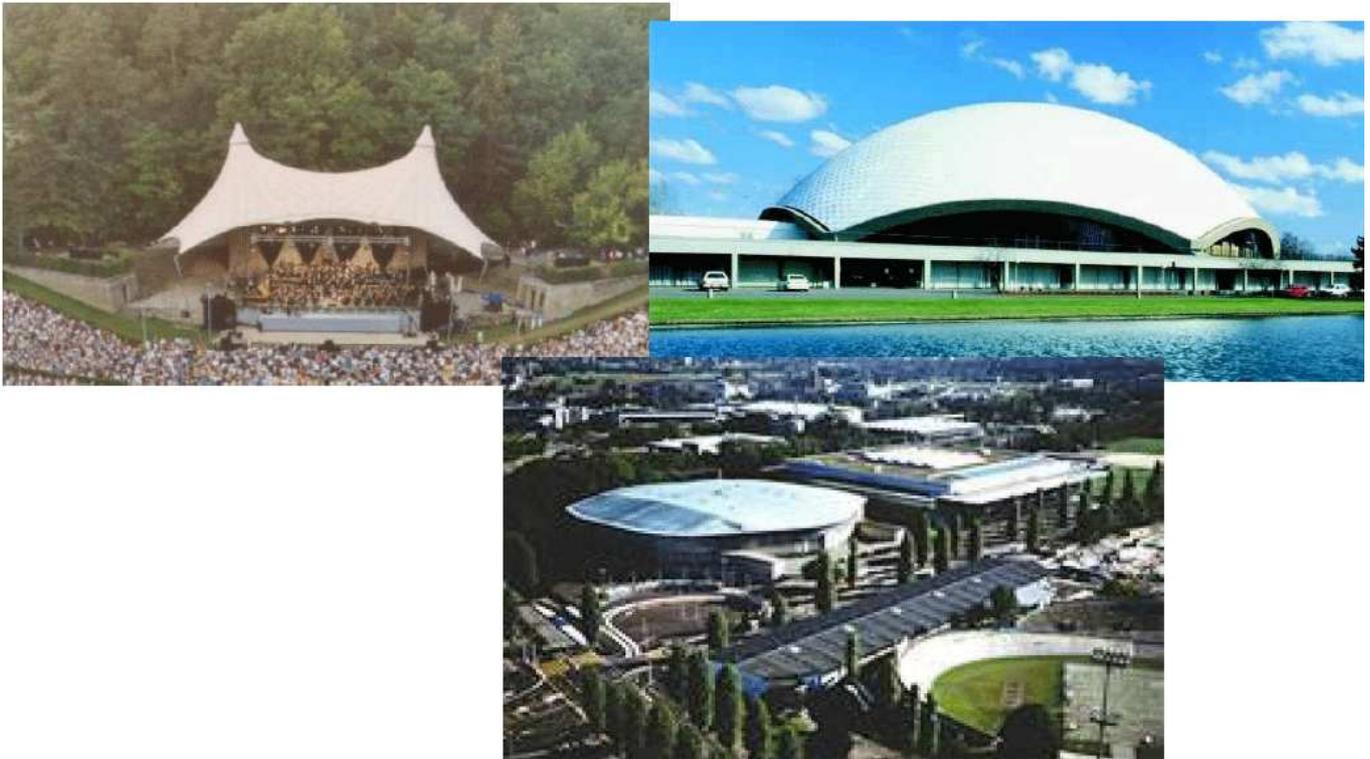
Der für die Spielstätten relevante Markt sind die Veranstalter für Live-Veranstaltungen. Darüber hinaus sind der für die Jahrhunderthalle relevante Markt Event-Agenturen, örtliche Konzertveranstalter sowie Aktiengesellschaften, die dort ihre Hauptversammlungen durchführen. Ein Marktvolumen ist nicht bekannt. Die Analysten der CdC Capital AG gehen jedoch davon aus, dass der Markt, ebenso wie der Markt für andere Spielstätten, zur Zeit auf die Region begrenzt ist, wenngleich einige Veranstaltungsarten, wie Tagungen und Kongresse, auf einen größeren Einzugsbereich erweitert werden konnten.

Als örtlicher Veranstalter stehen die in diesem Tätigkeitsbereich aktiven Gesellschaften der DEAG im Wettbewerb mit einer Vielzahl von örtlichen Veranstaltern. Teilweise besteht auch ein Wettbewerb zu Konzertveranstaltern, die nicht aus der Region stammen, sondern sich aus anderen Regionen für ein Konzert in der jeweiligen Stadt bei dem Konzerttourneeveranstalter bewerben.

Wegen ihrer Größe und der Tatsache, dass die Waldbühne in Berlin nur im 2. und 3. Quartal bespielt wird, steht die Waldbühne hauptsächlich in Konkurrenz zu den anderen Freilichtbühnen und Open-Air-Veranstaltungsorten in Berlin wie beispielsweise der Kindl-Bühne Wuhlheide (ehemalige Freilichtbühne Wuhlheide).

Die Wettbewerber der Jahrhunderthalle sind die anderen in Frankfurt am Main angesiedelten überdachten Veranstaltungsorte, die Festhalle, die Alte Oper, die Offenbacher Festhalle und das Kongresscenter auf der Messe.

Das Hallenstadion Zürich hat keinen direkten Wettbewerber, da keine weiteren vergleichbaren Spielstätten in der näheren Umgebung vorhanden sind.



Theatres

Der Variété-Markt ist ein Bestandteil des Kabarett-Markts, der im Jahre 1999 deutschlandweit für rund 5,6 Mio. Besucher und einen Umsatz von rund EUR 140,5 Mio. sorgte. (Quelle: Branchenanalyse des Bundesverbandes der Veranstaltungswirtschaft IDVK von 1/2000) – Josef Keller Verlag). Der Markt ist überwiegend regional geprägt, also durch die jeweilige Stadt und ihr weiteres Umland beziehungsweise Einzugsgebiet.

Deutschlandweit gibt es etwa 20 Variétés, die mit den von DEAG betriebenen Variété-Theatern Wintergarten und Friedrichsbau vergleichbar sind. Nach Auffassung von Branchenexperten ist der Wettbewerb jedoch hauptsächlich regionaler Natur.

Der Wettbewerb ist in Berlin nach Ansicht der Analysten der CdC Capital AG ein mittelständischer, harter Verdrängungswettbewerb, der sich trotz wachsender Touristenzahlen in den letzten Jahren noch verstärkt hat. In Berlin gibt es ca. 12 vergleichbare Spielstätten/Veranstaltungen mit Variété-, Kabarett- und Theaterangeboten. Davon bieten sechs bis acht Mitbewerber leicht variétégeprägte Veranstaltungen mit Kapazitäten von 300 bis etwa 2.000 Plätzen. Weitere Mitbewerber sind die sogenannten Spiegelzelte, mobile, zumeist aber für eine längere Zeit an einem Ort aufgestellte und in den Wintermonaten beheizte Zirkuszelte, die über eine voll ausgestattete Gastronomie verfügen und Bühnenshows mit Variété- und Kabarettcharakter zur Aufführung bringen.

Nach Angaben von DEAG existiert in Stuttgart kein Variété Theater, das mit dem Friedrichsbau Variété vergleichbar wäre.



CdC Capital AG

Der Live-Entertainment-Markt hat sich im Jahr 2004 vergleichsweise robust gezeigt. Er wurde von verschiedenen – teilweise gegenläufig wirkenden – Faktoren geprägt und entwickelte sich insgesamt deutlich besser als beispielsweise das Geschäft der Plattenindustrie. Das Thema „Piraterie“ bedroht weiterhin die Erlöse aus dem Verkauf von Tonträgern. Die Bedeutung von Tourneen ist und wird für die Künstler daher fortgesetzt hoch. Allein in Deutschland dürfte der Markt für Live-Entertainment 2004 bei etwa 2,7 Mrd. EUR gelegen haben.

Im internationalen Rock/ Pop-Bereich hielt der Trend zu hohen Gagenforderungen der Künstler an. Diese Entwicklung wird von den Marktteilnehmern verschärft beobachtet – die Veranstalter haben geschlossen angekündigt, dem entgegenhalten zu wollen. Inwieweit dies praktisch umgesetzt werden kann bleibt abzuwarten.

Die DEAG hat vor diesem Hintergrund ihre Strategie forciert, weitere Ertragspotentiale jenseits von Rock/ Pop international zu erschließen. Als besonders aussichtsreich bezeichnet DEAG hier die beiden Bereiche „Family Entertainment“ und „Klassik“, in denen die Margen deutlich höher angesiedelt sind und deren langfristige Planbarkeit als deutlich höher betrachtet werden kann.

Im Markt für Live-Entertainment sind konjunkturelle Einflüsse weiterhin kritisch zu beobachten. Die in Europa – und besonders in Deutschland – 2004 noch schwache Wirtschaftslage hat jedoch bisher weit geringere Auswirkungen auf die Branche gezeigt, als dies in anderen Wirtschaftszweigen der Fall ist. Vielmehr ist davon auszugehen, dass besonders in ökonomisch schwierigem Umfeld der Kunde sich weiterhin die „kleinen Freuden des Alltags“ gönnt, dafür aber hochpreisige Investitionen zurückstellt. Dennoch ist davon auszugehen, dass ein Anziehen der Wirtschaftslage positive Impulse für die Branche mit sich bringen wird.



CdC Capital AG

	Kriterium	Hebel	SHS
1	Branche	15,00%	8
2	Management	15,00%	8
3	Shareholder Value	7,00%	8
4	Aktionärsstruktur	5,00%	7
5	Fundamental	10,00%	6
6	Chancen/Risiken	10,00%	6
7	Wachstumspotential	15,00%	6
8	Fungibilität	5,00%	7
9	Alleinstellungsmerkmale	15,00%	6
10	bisherige Entwicklung	3,00%	4
	Gesamt		7,66

Bewertungsschlüssel:

Die Bewertungen werden auf einer Skala von 1 bis 10 vergeben.

9 bis 10	Hervorragend
7 bis 8	Gut
5 bis 6	Neutral
3 bis 4	Unterdurchschnittlich
1 bis 2	Bedenklich



CdC Capital AG

Branche

Die Veranstaltungswirtschaft entwickelt sich immer mehr zu einem der bedeutendsten und vor allem stabilsten Faktoren der deutschen Musikwirtschaft. Während z.B. die Tonträgerwirtschaft in letzter Zeit aus diversen Gründen über erhebliche Umsatzrückgänge klagt, verzeichnet die Veranstaltungswirtschaft Umsatzsteigerungen. Einem Gesamtumsatz von 2,7 Milliarden EUR liegen 142 Millionen verkaufte Eintrittskarten zu Grunde. Damit erlebte die Veranstaltungsbranche in einer allgemein stagnierenden Wirtschaftssituation eine Umsatzsteigerung von immerhin 2 Prozent. Die Steigerung erscheint gering, ist jedoch angesichts der durchweg erheblichen Umsatzeinbußen anderer Märkte als außerordentlich erfolgreich zu bezeichnen.

„Die Veranstaltungsbranche, die allzu häufig hinter dem großen Deckmäntelchen der in Teilen notleidenden Musikwirtschaft verschwindet, ist eine Wachstumsbranche“, kommentiert Jens Michow, Präsident des Bundesverbandes der Veranstaltungswirtschaft e.V. (idkv) denn auch treffend die Aussichten.

Abschließend soll erwähnt werden, dass in der Branche des Live-Entertainments wenige Anbieter einer großen Zahl von Nachfragern gegenüberstehen. Dieses Angebotsoligopol wird auf dem heimischen Markt vornehmlich durch zwei Anbieter, CTS EVENTIM sowie DEAG bestimmt. Die Markteintrittsbarrieren sind aufgrund der zumeist fehlenden Vernetzung (abgesehen von der US-amerikanischen Clear Channel) sehr hoch.

Fazit: Die Analysten der CdC Capital AG bewerten die Branche als „gut“ mit 8 Punkten.

Management

Die Führungsebene der Gesellschaft zeichnet sich durch langjährige Erfahrung sowie eine hervorragende Vernetzung innerhalb der Branche aus. Firmengründer und Vorstandsvorsitzender Peter L.H. Schwenkow (geb. 1954) ist seit annähernd 30 Jahren im Bereich der Konzertveranstaltung und des Live-Entertainment tätig. Er wird vor allem von Seiten der Künstler beziehungsweise Interpreten sehr geschätzt. Darüber hinaus ist er für die strategische Ausrichtung der Deutschen Entertainment AG verantwortlich. Hier wurden diverse Trends und Entwicklungen (wie zum Beispiel das Potential von Klassik-Konzerten) frühzeitig erkannt. Darüber hinaus gelang es ihm DEAG überdurchschnittlich diversifiziert aufzustellen. Finanzvorstand Wingolf Mielke (geb. 1946) war vor seiner Tätigkeit für DEAG in führender Position bei vier Branchengrößen tätig. Er verfügt ebenfalls über ein umfassendes Wissen und die nötige praktische Erfahrung.

Fazit: Die Analysten der CdC Capital AG bewerten das Management der Deutschen Entertainment AG als überdurchschnittlich gut und vergeben 8 Punkte.



CdC Capital AG

Vita:

Vorstandsvorsitz (CEO):

Peter L.H. Schwenkow

geb. 1954

Studium der Kommunikationswissenschaft

Gründung von Concert Concept 1978

Pacht der Waldbühne seit 1981

Gründung der DEAG 1995

Durchführung der Rolling Stones
Deutschlandtournee 1998

Erfolgreiche Restrukturierung der DEAG 2002/03



Vorstand (CFO, COO):

Wingolf Mielke

geb. 1946

Betriebswirt

Kaufm. Leiter Phonogram 1977

Director of Finance PolyGram International 1988

CFO PolyGram Canada 1990

Kaufm. Geschäftsführer Universal Holding 1994

Geschäftsführer Sony Music Entertainment 2001

seit 22.06.2004 CFO und COO bei DEAG





Shareholder Value

Der Shareholder Value-Ansatz geht auf das im Jahr 1986 veröffentlichte Buch von Alfred Rappaport zurück und ist definiert als der Marktwert des Eigenkapitals. Dabei ist der Shareholder-Value-Ansatz ein betriebswirtschaftliches Konzept, dass das Unternehmensgeschehen als eine Reihe von Zahlungen (Cash-Flows) betrachtet, analog zu der aus einer (Sach-)Investition resultierenden Zahlungsreihe. Die Bewertung des Unternehmens wird anhand der freien Cashflows ermittelt. Der Shareholder Value ergibt sich dabei aus den auf den Bewertungszeitpunkt abdiskontierten freien Cashflows abzüglich des Marktwertes des Fremdkapitals (also z.B. Bankverbindlichkeiten).

Betrachtet man das Discounted-Cashflow-Modell, so wird bei DEAG ein erheblicher Abschlag auf den Fair-Value erkennbar. Errechnet das DCF-Modell einen Firmenwert in Höhe von 3,25 EUR pro Anteilsschein, so liegt die aktuelle Marktkapitalisierung bei einem Kurs um die 2,10 EUR 35 Prozent unter Fair-Value. Aus der offensichtlichen Unterbewertung der Valoren resultiert schließlich ein interessanter Shareholder Value sowie ein überdurchschnittliches Kurspotential.

Fazit: Die Deutsche Entertainment AG bietet den Aktionären einen sehr ansprechenden Shareholder Value: 8 Punkte

Aktionärsstruktur

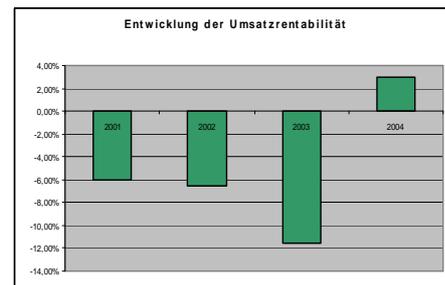
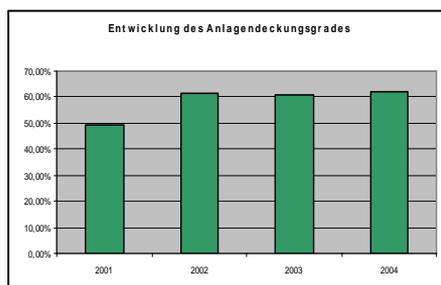
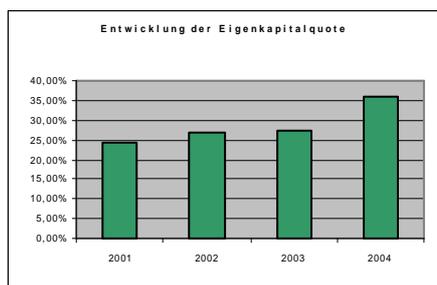
Eine starke Bindung der Unternehmensleitung an das jeweilige Unternehmen bewerten die Analysten der CdC Capital AG prinzipiell als durchweg positiv. In Bezug auf das in Berlin beheimatete Unternehmen ist dieser Zustand ebenfalls gegeben.

Vorstandsvorsitzender Peter L.H. Schwenkow hielt zum Stichtag des 31.12.2004 knapp 250.000 Aktien der Gesellschaft. Darüber hinaus hat sich Peter Schwenkow auch bei der Mitte Mai 2005 platzierten Kapitalerhöhung beteiligt. Dort wurde das Grundkapital durch die Ausgabe von 1.375.000 neuen und auf den Inhaber lautenden Stammaktien auf 15.125.050 Aktien erhöht. Neben Schwenkow erhielten ausschließlich institutionelle Investoren den Zuschlag.

Anzumerken ist ebenfalls das Engagement der Kapitalanlagegesellschaft Fidelity Investments International, das bei etwa 5 Prozent des Grundkapitals liegt.

Fazit: Die Aktionärsstruktur ist durchaus ansprechend: 7 Punkte

Fundamental





CdC Capital AG

INVESTMENTMATRIX

Erläuterung

Bei der Analyse der fundamentalen Entwicklung sowie der aktuellen Rahmendaten ist die kontinuierlich rückläufige Bilanzsumme auffällig. Durch die Insolvenz einiger Tochtergesellschaften gab es gerade in den Jahren 2001/ 2002 erhöhten Abschreibungsbedarf. Hieraus resultiert die Entwicklung der Eigenkapitalquote. Diese konnte von 24,52 Prozent im Jahre 2001 auf 36,06 Prozent zum Stichtag des 31.12.2004 gesteigert werden. Dabei ist zu beachten, dass sowohl die liquiden Mittel selber, als auch die kurzfristigen Forderungen sowie die kurzfristig liquidierbaren Vermögensgegenstände seit dem Jahre 2001 deutlich rückläufig sind.

Liquide Mittel	37.838,0	38.807,0	36.411,0	21.266,0
kurzfristige Forderungen	11.962,0	6.982,0	6.793,0	3.218,0
kurzfristige Vermögensgegenstände	35.321,0	21.125,0	13.575,0	10.030,0
	2001	2002	2003	2004

Der kumulierte Wert reduzierte sich im o.g. Berichtszeitraum um 60 Prozent. Auf der anderen Seite muss ergänzt werden, dass das Management auch die kurzfristigen Verbindlichkeiten verringern konnte.

kurzfristige Verbindlichkeiten	139.921,0	94.892,0	62.633,0	36.918,0
	2001	2002	2003	2004

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten konnten bis zum Bilanzstichtag des 31.12.2004 um knapp 74 Prozent zurückgefahren werden.

Darüber hinaus führt die Mitte Mai 2005 platzierte Kapitalerhöhung in Höhe von 1.375.000 Aktien bei einem Ausgabepreis von 2,10 EUR pro Titel zu Mittelzuflüssen von brutto 2,9 Mio. EUR, die die Kapitalbasis und den damit verbundenen Entscheidungsspielraum des Managements erheblich stärken.

Abschließend soll die Kennziffer der Umsatzrentabilität kurz beleuchtet werden. Hier ist noch kein klarer Trend erkennbar. Zwar scheint das Ergebnis auf Basis des Jahresüberschusses im abgelaufenen Geschäftsjahr auf den ersten Blick hervorragend, doch führten einmalige Sondereffekte zu dem positiven Ergebnis. Bereinigt um diese discontinued operations sind auch 2004 rote Zahlen geschrieben worden.

Jahresüberschuss	-17.836,0	-9.132,0	-14.678,0	2.879,0
Umsatzerlöse	296.299,0	139.991,0	127.325,0	96.557,0
	2001	2002	2003	2004

Fazit: Die Analysten der CdC Capital AG beurteilen die fundamentalen Rahmendaten als neutral: 6 Punkte



Chancen/ Risiken

Die Analysten der CdC Capital AG gehen davon aus, dass das Restrukturierungsprogramm der DEAG weitestgehend abgeschlossen ist und im laufenden Berichtsjahr letztmalig Kosten hierfür anfallen werden. Somit können die Ressourcen wieder auf den Ausbau des Geschäfts mit Live-Entertainment gelenkt werden. Im kommenden Jahr darf hierbei besonders in der benachbarten Schweiz durch die Wiederinbetriebnahme des Hallenstadions Zürich mit einem Umsatzplus gerechnet werden.

Neben der positiv erwarteten Entwicklung in den bisherigen Geschäftsfeldern Artists & Tours, Urban Entertainment und Theatres wird der Aufbau des Klassiksegmentes als überdurchschnittlich margenträchtig eingestuft.

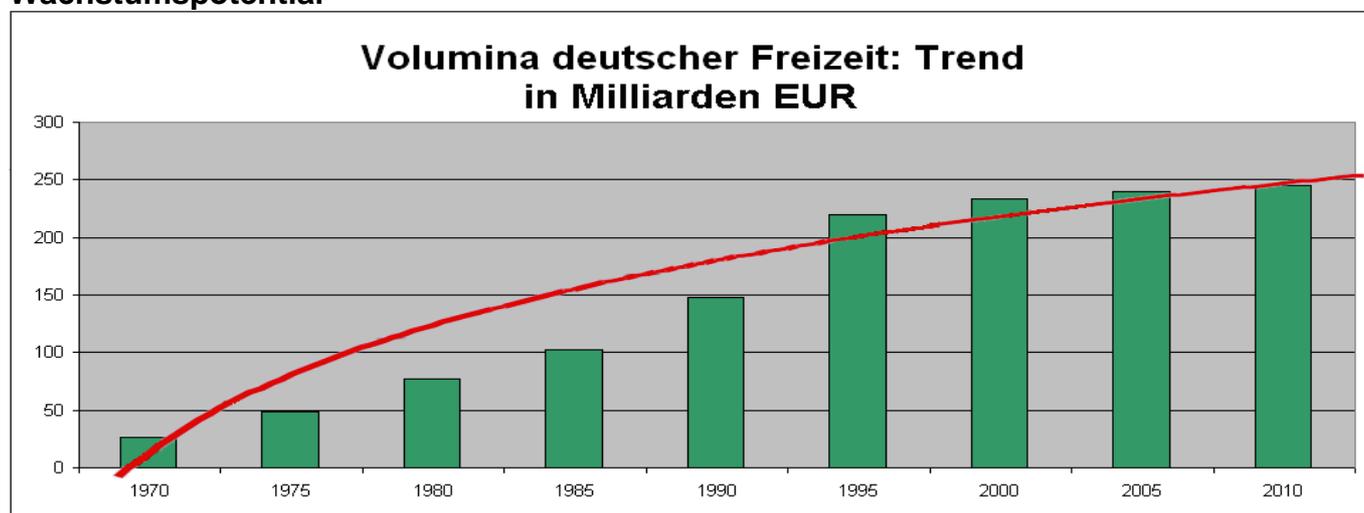
Auf der anderen Seite gibt es im Wesentlichen drei Problemfelder: Erstens ist der Bereich Pop/Rock trotz oligopolistischer Tendenzen stark umkämpft. Darüber hinaus verlangen Künstler und Interpreten gerade in den letzten Quartalen mehr und mehr an Gage, hierdurch befinden sich die Margen unter Druck. Das Tournee-Risiko der Veranstalter wird stetig größer.

Ferner gibt es eine große Unsicherheit in Punkto Steuern: „Unter Veranstaltern, Agenturen und Künstlern herrscht derzeit erhebliche Rechtsunsicherheit bei der Beurteilung der Frage, wann Künstlerhonorare steuerfrei beziehungsweise ermäßigt oder mit dem Regelsteuersatz zu besteuern sind“ berichtet idvk-Präsident Jens Michow. Der Verbandschef warnte weiter: „Wer als Veranstalter 16 Prozent anstatt 7 Prozent Umsatzsteuer akzeptiert und als Vorsteuer geltend macht, muss damit rechnen, irgendwann dem Finanzamt die Differenz zurückzahlen zu müssen.“

Schließlich muss der Turnaround der Gesellschaft nachhaltig abgeschlossen werden. Das aktuell laufende Berichtsjahr ist somit die Bewährungsprobe, wobei die Analysten der CdC Capital AG davon ausgehen, dass das Ergebnis 2005 ebenfalls einen Jahresüberschuss ausweisen kann.

Fazit: Insgesamt liegt ein ausgewogenes Chance/ Risiko Verhältnis vor: 6 Punkte

Wachstumspotential





CdC Capital AG

Die Analysten der CdC Capital AG gehen von einem weiteren Wachstum der Veranstaltungswirtschaft innerhalb der Musikbranche aus. Die Wachstumsraten werden auf moderate 1,9 Prozent im Schnitt der kommenden drei Jahre geschätzt.

Markante Wachstumsimpulse werden folglich nicht durch die Branche selber ausgehen, sondern sind in den einzelnen Branchennischen zu finden. Diesbezüglich wird die DEAG-Strategie, das Produktportfolio auch weiterhin zu diversifizieren als äußerst chancenreich bewertet. Hier ist vor allem der Eintritt in den Bereich der Klassik hervorzuheben. Hier konnte Anfang 2005 ein Rahmenvertrag mit der weltweit führenden Klassikagentur IMG geschlossen werden. Die erst seit 2004 aktive 100%ige Tochtergesellschaft DEAG Classics AG hat mit IMG Artists eine exklusive Vereinbarung über die Ausrichtung der Serie „Galaxy of Stars“ unterzeichnet, die zahlreiche zusätzliche Konzerte und Tourneen mit internationalen Klassikstars umfasst. Die Laufzeit beträgt zunächst drei Jahre. Dabei prognostiziert das Management im Bereich Klassik bereits für das laufende Jahr einen Umsatz von rund 10 Mio. EUR, was einem deutlichen Wachstum gegenüber dem Geschäftsjahr 2004 entspricht, in dem zirka 0,5 Mio. EUR im Segment Klassik umgesetzt werden konnten.

Neben den bereits vereinbarten Konzerten und Tourneen mit Anna Netrebko, Renée Fleming, Montserrat Caballé, Marcelo Alvarez, José Cura, Juan Diego Florez, Joseph Calleja und Ramón Vargas plant DEAG Classics im Rahmen der abgeschlossenen Verträge, auch Konzerte und Tourneen mit den Stars der Klassik in der Schweiz durchzuführen. Vereinbart ist hierzu eine Kooperation mit dem Schweizer Marktführer Good News, an dem die DEAG mehrheitlich beteiligt ist und der für diese Zusammenarbeit mit Good News Classics eine neue Klassikabteilung aufbauen wird.

Fazit: Die Analysten erwarten auf Konzernbasis ein Umsatzwachstum von durchschnittlich über 10 Prozent auf Sicht der kommenden drei Jahre und vergeben dem Wachstumspotential 6 Punkte.

Fungibilität

Die Valoren der Deutsche Entertainment AG stehen bereits heute im Fokus von großen Teilen der Marktteilnehmer. Mit Hilfe des Designated Sponsors, der VEM Aktienbank AG, konnte das Interesse von Seiten der Marktteilnehmer nachhaltig gesteigert werden. Das durchschnittliche Handelsvolumen der vergangenen 38 Tage liegt bei über 300.000 Aktien und einem durchschnittlichen Kurs in Höhe von 2,22 EUR. Hieraus resultiert ein Handelsvolumen von über 650.000 EUR pro Tag. Vergleicht man die Handelsaktivitäten bei DEAG mit denen anderer Gesellschaften vergleichbarer Größe, so muss der Fungibilität der DEAG-Valoren eine gute Note ausgesprochen werden. Ein möglicher Einstieg von Seiten privater, beziehungsweise institutioneller Investoren kann vollzogen werden, auch ohne den Kurs spürbar zu beeinflussen.

Fazit: Die Analysten der CdC Capital AG vergeben hinsichtlich der Fungibilität die Note gut: 7 Punkte



CdC Capital AG

Alleinstellungsmerkmale

Bei dem Markt für Live-Entertainment in Deutschland handelt es sich um ein Angebotsoligopol, bestehend aus den drei Marktteilnehmern CTS EVENTIM, Clear Channel Entertainment (CCE) sowie der Deutschen Entertainment AG. Dabei gaben CTS und CCE im vergangenen Jahr die Absicht bekannt, auf dem deutschen Markt verstärkt zusammenzuarbeiten.

Der Bundesverband der Veranstaltungswirtschaft weist aktuell über 240 Mitglieder der unterschiedlichsten Größe (zumeist jedoch kleine regionale Anbieter) aus.

Hinsichtlich der Fragestellung nach potentiellen Alleinstellungsmerkmalen ist die Branche als naturgemäß schwierig einzustufen. Alleinstellungsmerkmale können nur bedingt konstatiert werden. Mögliche USPs werden erreicht durch eine Diversifikation des Produktportfolios, die Marktgröße, das Netzwerk, sowie die zur Verfügung stehenden Ressourcen.

DEAG kann hier vor allem in Bezug auf die Diversifikation (mit den Geschäftsbereichen Artists & Tours, Urban Entertainment, Theatres und aktuell Classics), sowie die zur Verfügung stehenden Ressourcen (Eigentum des Veranstaltungsortes beziehungsweise Exklusivität der Verträge) Punkten.

Fazit: Die Alleinstellungsmerkmale werden als angemessen bewertet: 6 Punkte

Bisherige Entwicklung

Der Börsengang der Gesellschaft im Jahre 1998 unter der Konsortialführerin DZ Bank AG darf als voller Erfolg gewertet werden. Die Bookbuilding-Spanne der mehrfach überzeichneten Emission lag zwischen 57 DM und 69 DM. Zuteilungspreis waren 69 DM. Die Erstnotiz lag schließlich bei 72 DM. Die durch das IPO eingespielten Mittel wurden hauptsächlich in den Erwerb von Beteiligungen investiert. Allerdings wurde die Expansion zu aggressiv angegangen, so dass eine finanzielle Schieflage entstand.

Vor allem die Insolvenz der Tochter Stella Entertainment AG, bis dato die deutschlandweite Marktführerin für die Veranstaltung von Musicals, führte bei der Deutschen Entertainment AG zu hohen finanziellen Abschreibungen beziehungsweise Belastungen.

Die vergangenen drei bis vier Jahre können somit als notwendige Zeit der Restrukturierung beziehungsweise Stabilisierung betrachtet werden. Das laufende Geschäftsjahr wird für den weiteren Verlauf der Gesellschaft entscheidend sein. Dabei sollte das positive Ergebnis des abgelaufenen Berichtszeitraumes (2004) auch ohne Sondereffekte erzielt werden können.

Fazit: Die bisherige Entwicklung wird als unterdurchschnittlich bewertet: 4 Punkte



CdC Capital AG

Die Kennzahlenanalyse dient dazu, anhand von Multiplikatoren vergleichbarer Unternehmen eine Relativbewertung für die Deutsche Entertainment AG zu ermitteln.

Zwar gibt es keine börsennotierte Gesellschaft mit einem 100 Prozent deckungsgleichen Profil, jedoch wurden zwei in Deutschland beheimatete Unternehmen gefunden, die deutliche Überschneidungen im Geschäftsmodell und dem Betätigungsfeld mit der DEAG aufweisen.

Deshalb möchten wir die Deutsche Entertainment AG auf den folgenden Seiten mit der CTS EVENTIM AG sowie der MME Me, Myself & Eye AG vergleichen.



CdC Capital AG

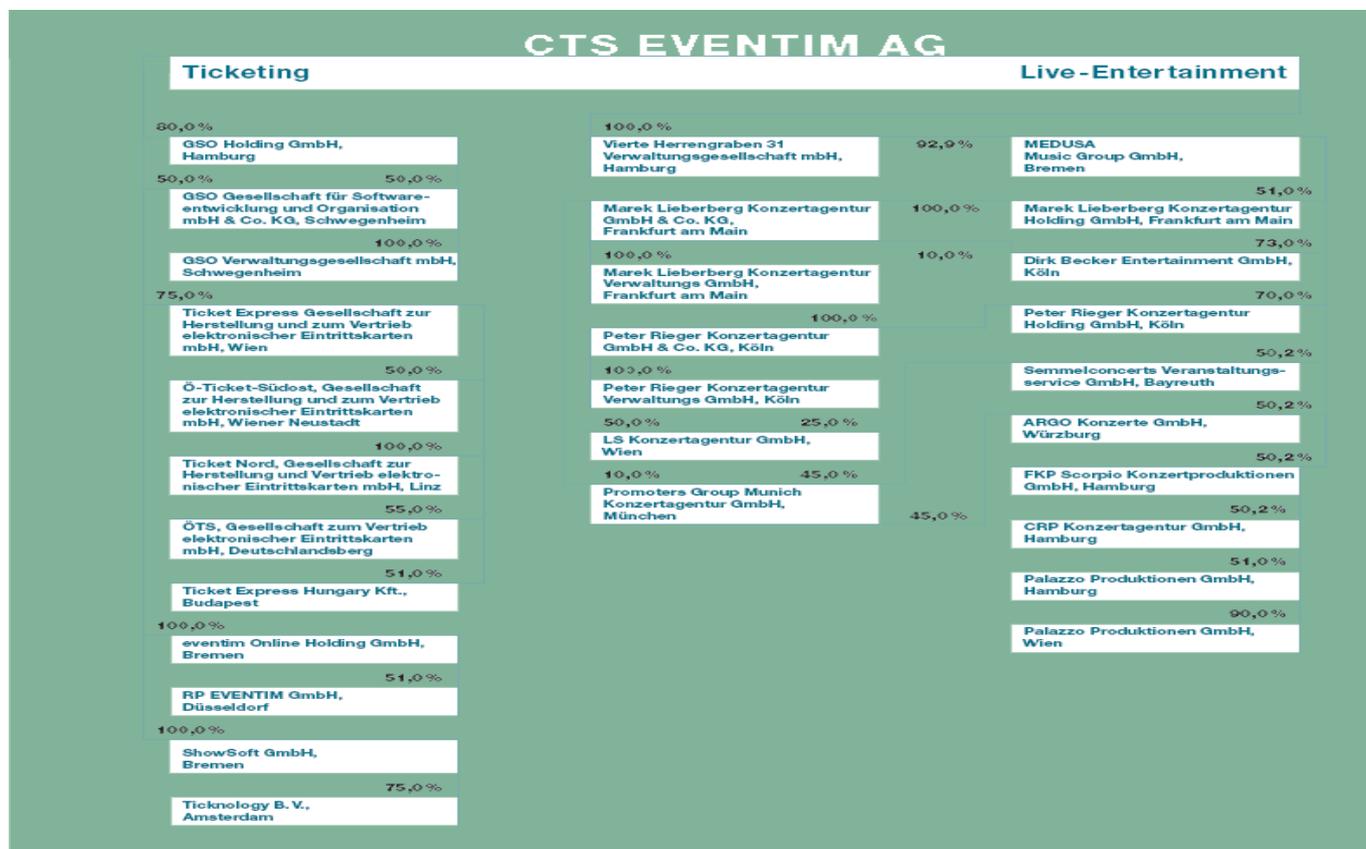
Peergroup

Vergleich

CTS Eventim AG

Die CTS Eventim AG teilt sich in zwei Segmente, Ticketing und Live-Entertainment. Das Segment Ticketing beinhaltet die Vermarktung und den Vertrieb von jährlich über 35 Mio. Eintrittskarten für rund 70.000 Konzert-, Theater-, Sport- und ähnliche Veranstaltungen. Zu Vermarktung von Tickets nutzt die CTS EVENTIM AG eine Vielzahl von Distributionswegen. Der mit rund 3.000 Partnern im In- und Ausland derzeit wichtigste Vertriebskanal ist ein in Deutschland flächendeckendes Vorverkaufsstellennetz. Darüber hinaus werden Tickets über Call Center sowie über die Internetplattformen www.eventim.de und www.getgo.de vertrieben. Über drei Millionen Interessenten besuchen monatlich das Webangebot. Über 250 Online-Premium-Partner sind an das CTS-System angeschlossen. Mit dem Zugang zu dieser Vielzahl von Distributionswegen verfügt die CTS EVENTIM AG über ein Alleinstellungsmerkmal auf dem deutschen Markt.

Das Segment Live-Entertainment beinhaltet die Planung, Organisation und Abwicklung von Konzertveranstaltungen, Konzerttours und Open-Air Festivals. Die guten und langjährigen Kontakte zu nationalen und internationalen Künstlern, erfolgreiche Open-Air Festivals und weitere Veranstaltungen im Bereich Entertainment verschaffen der CTS EVENTIM AG eine hervorragende Position in der europäischen Konzert- und Entertainmentbranche.





MME Me, Myself & Eye Entertainment AG

Die 1991 gegründete MME MOVIEMENT ist im Segment TV-Produktion tätig. Sie entwickelt und produziert Entertainment-Programme für deutsche TV-Sender in den vier Programmbereichen Fiction, Non-Fiction, Dokumentation und Show/Musik. Mit Entertainment bedient MME MOVIEMENT jene Programmsparte, in dem die deutschen TV-Sender den mit Abstand größten Programmbedarf haben.

Die MME MOVIEMENT produziert derzeit weitestgehend im Rahmen der Auftragsproduktion. Teilweise hat sich die MME MOVIEMENT Nebenrechte an einzelnen Produktionen gesichert und begonnen, diese Nebenrechte auszuwerten.

Neben der Produktion auf Basis von Eigenentwicklungen stellt die MME MOVIEMENT Programme auf der Basis einer erworbenen Lizenz im deutschsprachigen Raum her (z. B. "Top of the Pops" von BBC Worldwide Ltd., London). Aufgrund der anhaltenden Internationalisierung der TV-Märkte werden neben Filmen und fiktionalen Serien zunehmend auch international erfolgreiche Unterhaltungsprogramme nach Deutschland lizenziert und hier für den deutschen Gebrauch adaptiert. Die MME MOVIEMENT positioniert sich in den von ihr besetzten Programmbereichen als Lizenznehmer, der über umfangreiche Kenntnisse des deutschen Marktes verfügt. MME MOVIEMENT greift bei der Entwicklung und Produktion der Programme weitgehend auf externe Ressourcen zurück, um den Anforderungen des projektartigen TV-Produktionsgeschäftes an Flexibilität Rechnung zu tragen. Nur erfolgskritische Aufgaben, zum Beispiel Stoffentwicklung oder Produktionsmanagement/Herstellungsleitung werden mit internen Ressourcen abgedeckt.





CdC Capital AG

Peergroup

Vergleich





CdC Capital AG

Peergroup

Vergleich

	CTS Eventim	DEAG	MME
Gründungsjahr	1989	1995	1991
WPKN	547030	551390	576115
Marktsegment	Prime Standard	Prime Standard	General Standard
Aktueller Kurs	27,00 €	2,10 €	5,30 €
Anzahl Aktien	12.000.000	19.525.050	11.090.000
Market Cap	324.000.000 €	41.002.605 €	58.777.000 €
Umsatzerlöse 2004	222.746.000 €	96.760.000 €	80.900.000 €
Umsatzerlöse 2003	224.382.000 €	127.325.000 €	18.500.000 €
Umsatzerlöse 2002	158.765.000 €	139.991.000 €	17.200.000 €
Umsatzerlöse 2001	156.528.000 €	296.299.000 €	32.900.000 €
EBIT 2004	21.362.000 €	4.651.000 €	5.100.000 €
EBIT 2003	15.122.000 €	-7.816.000 €	800.000 €
EBIT 2002	3.193.000 €	-17.739.000 €	-620.000 €
EBIT 2001	614.000 €	11.956.000 €	-5.596.000 €
Cashflow 2004	19.573.000 €	-3.828.000 €	5.083.000 €
Cashflow 2003	15.385.000 €	-3.068.000 €	1.451.000 €
Cashflow 2002	5.589.000 €	-8.400.000 €	-876.000 €
Cashflow 2001	4.648.000 €	3.324.000 €	-9.554.000 €
Konzernergebnis 2004	9.060.000 €	2.879.000 €	3.200.000 €
Konzernergebnis 2003	4.725.000 €	-14.678.000 €	600.000 €
Konzernergebnis 2002	337.000 €	-9.132.000 €	-4.800.000 €
Konzernergebnis 2001	-1.477.000 €	8.589.000 €	-5.200.000 €
Liquide Mittel	84.609.000 €	21.266.000 €	6.000.000 €
Freefloat	33,40%	75,65%	43,65%
Designated Sponsor	Bayerische Landesbank	VEM Aktienbank AG	Seydler
	DZ Bank	XXX	XXX
Anzahl der Mitarbeiter 2004	573	151	388
Anzahl der Mitarbeiter 2003	392	169	70
Anzahl der Mitarbeiter 2002	391	1025	102
Anzahl der Mitarbeiter 2001	372	2789	204
Rechnungslegung:	IFRS	IFRS	IAS

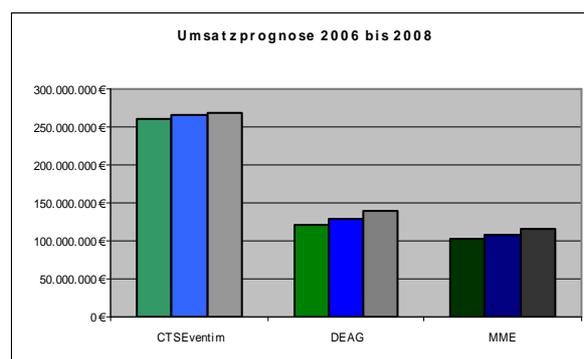
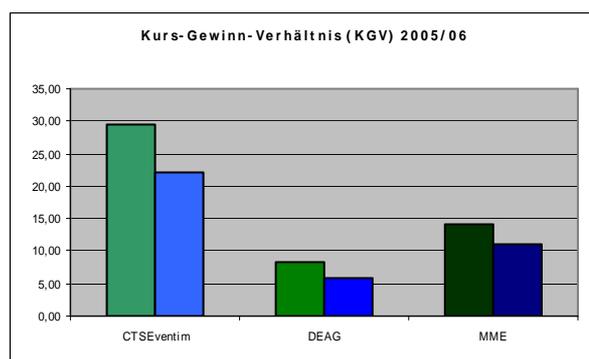
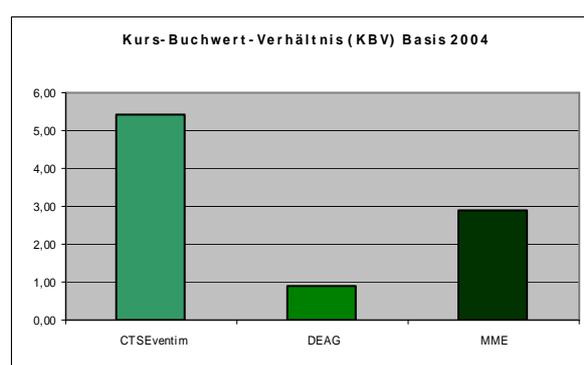
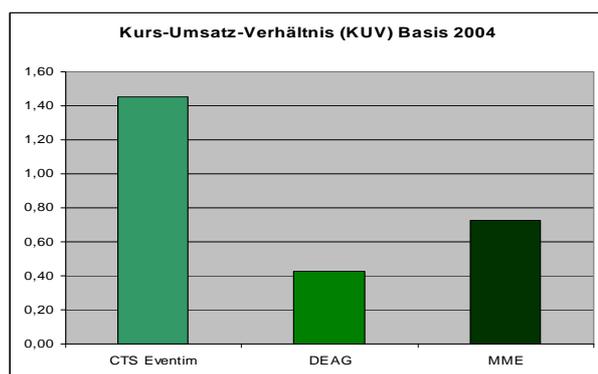


CdC Capital AG

Peergroup

Vergleich

	CTS Eventim	DEAG	MME
Umsatz pro Mitarbeiter 2004	388.736 €	640.795 €	208.505 €
Umsatz pro Mitarbeiter 2003	572.403 €	753.402 €	264.286 €
Umsatz pro Mitarbeiter 2002	406.049 €	136.577 €	168.627 €
Umsatz pro Mitarbeiter 2001	420.774 €	106.238 €	161.275 €
Ergebnis pro Mitarbeiter 2004	15.812 €	19.066 €	8.247 €
Ergebnis pro Mitarbeiter 2003	12.054 €	-86.852 €	8.571 €
Ergebnis pro Mitarbeiter 2002	862 €	-8.909 €	-47.059 €
Ergebnis pro Mitarbeiter 2001	-3.970 €	3.080 €	-25.490 €
Kurs-Umsatz-Verhältnis KUV	1,45	0,42	0,73
Kurs-Buchwert-Verhältnis KBV	5,41	0,90	2,87
Kurs-Gewinn-Verhältnis KGV 2005e	29,50	8,20	14,15
Kurs-Gewinn-Verhältnis KGV 2006e	22,10	5,86	10,90
Liquide Mittel pro Aktie (31.12.2004)	7,05 €	1,09 €	0,54 €
Liquide Mittel pro Aktie in Prozent (31.12.2004)	26,11%	51,86%	10,21%
Umsatzprognose 2005	230.000.000 €	105.000.000 €	95.000.000 €
Umsatzprognose 2006	260.000.000 €	120.000.000 €	102.000.000 €
Umsatzprognose 2007	265.000.000 €	130.000.000 €	108.000.000 €
Umsatzprognose 2008	268.000.000 €	140.000.000 €	115.000.000 €
Prognostiziertes Wachstum 2005 bis 2008	16,52%	33,33%	21,05%





CdC Capital AG

Die Peergroup-Analyse verdeutlicht die gravierende Unterbewertung der DEAG-Valoren. Dabei unterstreichen bereits die klassischen Kennziffern KBV, KGV und KUV die Schiefelage. So liegt das aktuelle Kurs-Buchwert-Verhältnis von DEAG bei 0,90, sprich DEAG notiert bei 2,10 EUR deutlich unter dem Buchwert in Höhe von 2,34 EUR. Der Peergroup-Schnitt liegt im Bereich des KBV bei 3,06. CTS EVENTIM ist mit einem KBV in Höhe von 5,41 am höchsten bewertet, MME liegt mit einem KBV von 2,87 knapp unter dem Durchschnitt.

Noch deutlicher ist der Abschlag in Bezug auf das Kurs-Gewinn-Verhältnis KGV. Hier bergen die Titel des Berliner Konzertveranstalters mit geschätzten KGVs in Höhe von 8,2 (2005) beziehungsweise 5,86 (2006) erhebliches Potential. Der Peergroup-Schnitt liegt bei 17,28 (2005) sowie 12,95 (2006). Der direkte Konkurrent CTS notiert auch hier deutlich über dem Average mit Kurs-Gewinn-Verhältnissen in Höhe von 29,5 für das laufende und 22,1 für das kommende Geschäftsjahr. Der etwas entfernte Peer MME Me, Myself & Eye ist mit KGVs von 14,15 (2005) sowie 10,90 (2006) moderat bewertet.

Die letzte der drei erwähnten Kennziffern, das Kurs-Umsatz-Verhältnis KUV verhält sich analog der zuvor besprochenen Indikatoren. DEAG notiert mit einem KUV von 0,42 deutlich unter Average (0,86), während MME mit 0,86 in der Nähe des Durchschnitts und CTS (1,45) deutlich darüber rangiert.

Aber auch eine tiefer gehende Analyse unterstreicht das Aufholpotential der Deutschen Entertainment AG.

Betrachtet man zum Beispiel die Produktivität der Mitarbeiter, so spielt ein Mitarbeiter von DEAG einen Umsatz von durchschnittlich 641 TEUR p.a. ein. Die Mitarbeiter von CTS erzielen im Schnitt jährliche Erlöse in Höhe von 389 TEUR. Das Personal von MME zeigt sich mit durchschnittlich 209 TEUR p.a. dagegen weniger produktiv. Der Peergroup-Schnitt liegt bei einem Umsatz in Höhe von 413 TEUR pro Jahr.

Die starken Kursanstiege der Valoren von CTS beziehungsweise MME in den vergangenen 12 Monaten birgt aktuell generell ein erhöhtes Rückschlagspotential. Aber auch in Krisensituationen ähnlich der Baisse in den Jahren 2001 bis 2003 würde sich das Chance/Risiko-Verhältnis des weiteren Kursverlaufes bei CTS und MME überdurchschnittlich bedenklich verhalten, sprich trotz der überdurchschnittlichen Kurschancen verkörpern die Aktien der DEAG zugleich das konservativste Investment.

Diese Aussage beruht auf der Tatsache, dass das aktuelle Kursniveau der DEAG-Valoren zu über 50 Prozent durch Cash hinterlegt und somit abgesichert ist. Die liquiden Mittel von CTS EVENTIM decken auf dem derzeitigen Niveau umgerechnet 26 Prozent des Kurses ab, die liquiden Mittel von MME lediglich 10 Prozent.

Fazit: Die Multiplenanalyse verdeutlicht das Potential eines DEAG-Investments. Es ergibt sich ein Fair-Value in Höhe von 4,00 EUR



CdC Capital AG

Fundamentalanalyse

Gewinn- und Verlustrechnung

	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
(in Tausend €)				
Umsatzerlöse	96.557,0	127.325,0	139.991,0	296.299,0
Umsatzkosten	-76.138,0	-100.991,0	-104.455,0	-214.276,0
Bruttoergebnis vom Umsatz	20.419,0	26.334,0	35.536,0	82.023,0
Vertriebskosten	-11.407,0	-13.214,0	-19.863,0	-49.227,0
Verwaltungskosten	-10.452,0	-11.688,0	-17.199,0	-38.375,0
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	6.847,0	5.114,0	4.142,0	13.089,0
Abschreibungen auf den Firmenwert	-150,0	-684,0		
Absch. auf SA. und immaterielle Vermögensgegenstände	-606,0	-13.678,0	-8.929,0	-21.689,0
Betriebsergebnis (EBIT)	4.651,0	-7.816,0	-6.313,0	-14.179,0
Restrukturierungsaufwand			-11.426,0	
Zinserträge/-aufwendungen	-2.101,0	-4.353,0	-2.532,0	-2.973,0
Beteiligungserträge	-50,0	-1.068,0	5.213,0	-1.721,0
Erträge/-Aufwendungen aus assoziierten Unternehmen	-5,0	7,0	44,0	-1.907,0
Währungsgewinne/-verluste	0,0	-156,0	-213,0	-55,0
Sonstige Erträge/Aufwendungen	7,0	66,0	54,0	-89,0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	2.502,0	-13.320,0	-15.173,0	-20.924,0
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	231,0	-287,0	4.111,0	1.450,0
Minderheitenanteile	146,0	-1.071,0	1.930,0	1.638,0
Konzernergebnis	2.879,0	-14.678,0	-9.132,0	-17.836,0



CdC Capital AG

Fundamentalanalyse

Bilanz

(in Tausend €)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
AKTIVA				
<i>Umlaufvermögen</i>				
Liquide Mittel	21.266,0	36.411,0	38.807,0	37.838,0
Wertpapiere des Umlaufvermögens	0,0	1.089,0	0,0	1.195,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3.218,0	6.793,0	6.982,0	11.962,0
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	60,0	776,0	623,0	1.447,0
Vorräte/Fertige und unfertige Erzeugnisse	3.553,0	1.833,0	5.401,0	6.595,0
Sonstige kurzfristige Vermögensgegenstände	10.030,0	13.575,0	21.125,0	35.321,0
	38.127,0	60.477,0	72.938,0	94.358,0
<i>Anlagevermögen</i>				
Immaterielle Vermögenswerte	27,0	54,0	80,0	3.534,0
Geschäfts- oder Firmenwert	33.310,0	33.460,0	47.138,0	50.165,0
Sachanlagen	2.081,0	2.433,0	2.349,0	13.951,0
Beteiligungen	127,0	6,0	0,0	369,0
Ausleihungen an Beteiligungsgesellschaften	750,0	0,0		
Anteile an assoziierten Unternehmen	9,0	20,0	86,0	66,0
Sonstige langfristige Vermögenswerte	5.826,0	6.265,0		21.437,0
Latente Steuern	10.652,0	7.894,0	6.894,0	4.830,0
	52.782,0	50.132,0	56.547,0	94.352,0
AKTIVA, gesamt	90.909,0	110.609,0	129.485,0	188.710,0
PASSIVA				
<i>kurfristige Verbindlichkeiten</i>				
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	4.000,0	4.013,0	20.435,0	27.690,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	4.915,0	8.305,0	5.866,0	14.492,0
Verbindlichkeiten gegenüber verb. Unternehmen	12,0	940,0	7.334,0	11.534,0
Rückstellungen	7.595,0	14.172,0	8.564,0	23.375,0
Rechnungsabgrenzungsposten	7.409,0	21.604,0	26.484,0	31.119,0
Sonstige Verbindlichkeiten	12.987,0	13.599,0	26.209,0	31.711,0
	36.918,0	62.633,0	94.892,0	139.921,0
<i>langfristige Verbindlichkeiten</i>				
Rückstellungen	572,0	559,0		
Wandelschuldverschreibung	5.281,0	4.583,0		
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	13.284,0	12.367,0		
Latente Steuern	2.072,0	0,0		2.521,0
	21.209,0	17.509,0	0,0	2.521,0
<i>Eigenkapital</i>				
Gezeichnetes Kapital	13.749,0	13.750,0	9.167,0	8.407,0
Kapitalrücklage	56.175,0	56.175,0	50.916,0	50.486,0
Bilanzgewinn/ Bilanzverlust	-37.781,0	-40.660,0	-25.982,0	-16.850,0
Kumuliertes sonstiges Gesamtergebnis	-18,0	30,0	91,0	70,0
Minderheitenanteile	657,0	1.172,0	401,0	4.155,0
	32.782,0	30.467,0	34.593,0	46.268,0
PASSIVA, gesamt	90.909,0	110.609,0	129.485,0	188.710,0



CdC Capital AG

Discounted Cashflow Modell (DCF)

Modellannahmen	2004	2005	2006	2007	2008
Risikoloser Zins	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Aktienmarktrendite p.a. / EK-Rendite (e)	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%
Beta	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Steuerquote	37,0%	37,00%	37,00%	37,00%	37,00%
Eigenkapitalanteil	36,0%	36,00%	36,00%	36,00%	36,00%
Fremdkapitalanteil	64,0%	64,00%	64,00%	64,00%	64,00%
Verschuldungsgrad	177,8%	177,8%	177,8%	177,8%	177,8%
Eigenkapitalkosten	15,6%	15,6%	15,6%	15,6%	15,6%
Fremdkapitalkosten	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%
WACC	10,9	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%
Jahre	1,0	2,0	3,0	4,0	5,0
Wachstumsrate des EBT	+319,0%	7,5%	40,0%	7,1%	15,3%
Zahlungsreihen (in Mio. EUR)	2004	2005	2006	2007	2008
EBT	4,65	5,00	7,00	7,50	8,65
- Steuern auf EBT	-1,35	-1,48	-2,59	-2,78	-3,20
+ Abschreibungen	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
- Investitionen	-1,20	-1,50	-1,50	-1,50	-1,50
Freier Cashflow	2,85	2,77	3,66	3,98	4,70
Barwert zum Stichtag	2,57	2,25	2,69	2,63	2,81

Barwert des freien Cashflows	13,0
Barwert Terminal Value	28,8
Wert des operativen Geschäfts zum letzten Bilanzstichtag	41,70
+ Beteiligungen	0,5
+ Liquide Mittel	21,3
Gesamtwert der Unternehmung	63,5
- Marktwert der Finanzschulden	0,00
Marktwert des Eigenkapitals	63,5
Anzahl Aktien	19.525.050
Wert je Aktie in EUR	3,25



CdC Capital AG

Technische Analyse

Eines Abends, während ich mit einem Fundamentalisten beim Essen saß, wischte ich zufällig ein scharfes Messer über die Tischkante. Er beobachtete das Messer, wie es durch die Luft flog, und wie es am Ende mit der spitzen Seite in seinen Schuh fuhr – „warum haben sie ihren Fuß nicht weggezogen?“ fragte ich. „Ich wartete darauf, dass das Messer wieder nach oben flog“ antwortete er.

- Ed Seykota -



CdC Capital AG

Technische Analyse

DEAG DEUTSCHE ENTERTAINMENT
ERM.ETR / 551390 / DE0005513907





CdC Capital AG

Technische Analyse

Charttechnisch betrachtet befinden sich die Valoren der Deutschen Entertainment AG in einem **intakten Aufwärtstrend:**

Die 200-Tage-Linie konnte am 28.01.2005 ohne großes Handelsvolumen überwunden werden. Kanpp 4 Monate später, am 11.05.2005 wurde auch die 90-Tage-Linie von unten nach oben durchbrochen.

Dass der Aufwärtstrend aussagekräftig und nachhaltig ist, kann anhand der gleitenden Durchschnitte noch nicht abschließend beurteilt werden, da der Ausbruch erst vor kurzer Zeit passiert ist und es noch keinen Test der wesentlichen Unterstützungen gegeben hat.

Aktuell verlaufen die beiden gleitenden Durchschnitte als Unterstützung bei 2,15 EUR (90-Tage-Linie) beziehungsweise 1,92 EUR (200-Tage-Linie).

Ein Indiz für die Nachhaltigkeit des steigenden Trends könnte das anziehende Handelsvolumen sein. Wurden an der Frankfurter Wertpapierbörse in den letzten 52 Wochen durchschnittlich 181.000 Aktien pro Handelstag umgesetzt, so waren dies in den vergangenen 38 Tagen bereits über 300.000 Stück.

Im Zuge der technischen Analyse wurden ferner die fünf wichtigsten und anerkanntesten Parameter und Kennziffern sorgfältig analysiert.

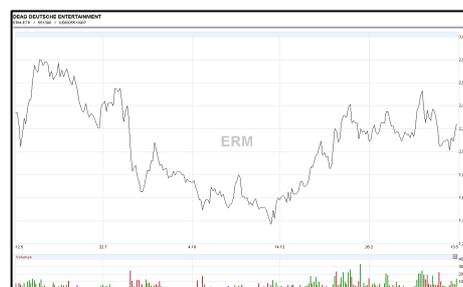
Das Resultat ist vielversprechend: Jeder einzelne der überprüften Indikatoren deutet steigende Kurse an.

Zuerst untersuchten die Analysten der CdC Capital AG den MACD (12,26,9). Dabei handelt es sich um einen trendfolgenden Indikator. Bei einem MACD oberhalb der Nulllinie wird von einem Aufwärtstrend ausgegangen und umgekehrt. Bilden sich in einem Trend bei den Kursen immer neue Extremwerte in Richtung des Trends aus, und im Indikator nicht, spricht man von Divergenzen, die eine Abschwächung des Trends anzeigen.

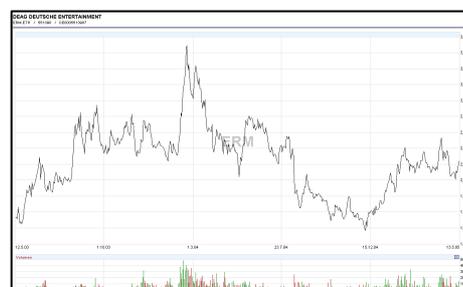
Zwar notiert der MACD aktuell noch unter der Nulllinie, jedoch wurde Anfang Mai der relevante Trigger von unten nach oben durchbrochen. Hiermit wurde ein Kaufsignal generiert. Der MACD signalisiert den Anfang eines nachhaltig steigenden Kursmusters.



6 Monate



1 Jahr



2 Jahre



5 Jahre



CdC Capital AG

Technische Analyse

Im Anschluss an den MACD wurde das Momentum (12) untersucht. Das Momentum – einer der wichtigsten Oszillatoren – misst die Höhe einer Preisänderung über einen bestimmten Zeitraum. Mit der Lage und der Höhe des Indikators wird die Geschwindigkeit und Richtung der Preisbewegung bestimmt. Wendepunkte des Oszillators weisen auf ein Nachlassen der Trendintensität hin. Eine prozentuale Betrachtung des Momentums liefert übrigens die Rate of Change.

Die Valoren der Deutschen Entertainment AG befinden sich aktuell in einer neutralen Verfassung des Momentums. Jedoch ist seit Ende April 2005 ein klarer Trend nach steigender Kurse zu erkennen. Der Wert des Momentums liegt Mitte Mai knapp unter 100. Sollte die 100-Punkte-Marke von unten nach oben durchbrochen werden können, generiert auch das Momentum ein Kaufsignal. Der passende Trend zeichnet sich bereits ab.

Darüber hinaus wurde der Relative Strenght Index (RSI 14) untersucht. Hier wird die Stärke einer Kursbewegung gemessen, indem die Kraft der Aufwärtsbewegung mit der Kraft der Abwärtsbewegung ins Verhältnis gesetzt wird. Werte oberhalb 70 deuten auf eine überkaufte Situation hin, während Werte unter 30 eine überverkaufte Lage signalisieren. Darüber hinaus wird der RSI oftmals dazu benutzt, mögliche Abschwächungen oder auch Verstärkungen von Trends anhand gegenläufiger Muster im Chart und im Indikator zu erkennen.

Der RSI weist für die DEAG-Titel Mitte Mai einen Wert von 40,5 aus. Der Trend unterstreicht das angenommene Muster steigender Kurse.

Anschließend wurde die Slow Stochastik (14,3,3) untersucht. Die Slow Stochastik wird im häufig dazu benutzt, in trendlosen Seitwärtsphasen Marktbewegungen auszunutzen. Während das Kreuzen des Indikators mit seiner Glättung von unten nach oben im überverkauften Bereich (<30) ein Kaufsignal generiert, bildet das Kreuzen von oben nach unten im überkauften Bereich (>70) ein Verkaufssignal aus. Die Slow Stochastik ist eine Glättung der Fast Stochastik.

In Bezug auf DEAG konnte der wesentliche gleitende Durchschnitt der vergangenen 10 Handelstage ebenfalls Mitte Mai von unten nach oben durchbrochen werden. Das Niveau von 44 Zählern lässt dem Trend steigender Kurse zudem noch einiges an Potential.

Abschließend wurde der TBI (5,30) analysiert. Dieser errechnet sich aus der Division eines kürzeren gleitenden Durchschnitts durch einen längeren. Dieser Quotient wird wiederum von einem dritten gleitenden Durchschnitt gefolgt. Positive Signale ergeben sich, wenn der Indikator über 100 steigt, beziehungsweise wenn er seinen Durchschnitt von unten nach oben kreuzt.

Der dritte gleitende Durchschnitt wurde auch Mitte Mai 2005 von unten nach oben gekreuzt. Der TBI zeichnet steigende Kurse ab.

Unterstützungen finden sich bei 2,15 EUR, 2,00 EUR, 1,92 EUR beziehungsweise 1,80 EUR. Widerstände können im Bereich um 2,40 EUR beziehungsweise 2,55 EUR und 2,80 EUR gefunden werden.

Die Bollinger Bands haben eine Spannbreite von 1,96 EUR bis 2,42 EUR.

Fazit:

Die Valoren der Deutschen Entertainment AG befinden sich charttechnisch vor einer deutlichen Aufwärtsbewegung. Charttechnisches Ziel ist die Marke von 2,80 EUR. Sollte diese nachhaltig überwunden werden sind noch einmal deutlich höhere Kurse denkbar.



CdC Capital AG

Fazit und Ausblick

„Es ist nicht genug, zu wissen, man muss es auch anwenden. Es ist nicht genug, zu wollen, man muss es auch tun.“ Johann Wolfgang von Goethe

Im Zuge unseres Marktscreenings sind wir auf ein deutlich unterbewertetes sowie sehr aussichtsreiches Unternehmen gestoßen – die Deutsche Entertainment AG DEAG.

DEAG ist im Live-Entertainment-Markt eine feste Größe geworden. Das Management hat über 30 Jahre Erfahrung und ist sowohl bei den Künstlern, als auch bei den Agenturen fest verwurzelt.

Die Geschäftsfelder konnten spürbar diversifiziert werden. Der DEAG-Konzern ruht auf den vier Säulen Artists & Tours, Urban Entertainment, Theatres und Classics. Darüber hinaus plant das Management die komplette Wertschöpfungskette der Künstlerbetreuung abzudecken. Von der Entdeckung auf der Veranstaltung „Talent Nights“, über die Entwicklung (mittels Tourneen auf diversen Bühnen beziehungsweise Stadien) bis hin zur Vermarktung (Klingeltöne, Logos, Merchandising).

Dem Markt des Live-Entertainments wird für die kommenden Jahre ein moderates Wachstum von 1,9 Prozent p.a. zugetraut. Die Marktaufteilung ist angebotsoligopolistischer Natur. Neben DEAG gibt es nur wenige namhafte Player, unter ihnen CTS EVENTIM (Deutschland) sowie Clear Channel Entertainment aus den Vereinigten Staaten von Amerika.

Im Peergroup-Vergleich wurde schließlich ein markanter Bewertungsabschlag der DEAG-Valoren ermittelt. Dieser liegt in der als angespannt geltenden Liquiditätssituation begründet. Hierbei ist vor allem eine Verkaufsoption der Ringier AG zu erwähnen, die im Jahre 2006 die restlichen 39 Prozent der Schweizer Tochter Good News Productions zu einem Preis von 10 Mio. EUR an DEAG veräußern könnte.

Die Mitte Mai erfolgreich bei dem Management sowie institutionellen Investoren platzierte Kapitalerhöhung ermöglicht jedoch durch den Brutto-Mittelzufluss in Höhe von 2,9 Mio. EUR weiteren Spielraum. Darüber hinaus konnte Mitte Mai eine Rahmenvereinbarung mit der Octave Entertainment Fund LTD über Fremdfinanzierungsmittel in Höhe von bis zu 30 Mio. US-Dollar geschlossen werden. Die daraus resultierenden liquiden Mittel sollen hinsichtlich der Vorfinanzierung von Deutschland- sowie Europatourneen eingesetzt werden.



CdC Capital AG

Fazit und Ausblick

Somit gehen die Analysten der CdC Capital AG davon aus, dass der erhebliche Bewertungsabschlag (gerade im Multiplenvergleich) in den kommenden 12 Monaten deutlich abgebaut werden kann. Dabei ist das Geschäftsjahr 2005 in den Augen der Analysten der CdC Capital AG ein Schlüsseljahr für den weiteren Verlauf der Deutschen Entertainment AG. Kann die Profitabilität auf allen Ebenen nachhaltig bewiesen werden, wäre der Turnaround abgeschlossen, eine weitere Verbesserung der Rentabilitätskennzahlen wahrscheinlich.

Fazit:

Die Analysten der CdC Capital AG vertreten die Ansicht, dass das Berliner Unternehmen Deutsche Entertainment AG vor einer Neubewertung steht und machen mit dieser Studie den Anfang. Das Kursziel liegt aufgrund der erwarteten positiven Entwicklung bei 3,25 EUR – auf Höhe des DCF-Modells.

Das Rating lautet „strong buy“



CdC Capital AG

Das Vorstandinterview

Das Vorstandsinterview:

1. Beschreiben Sie das Geschäftsmodell Ihrer Gesellschaft in drei Sätzen.
2. Wo liegt der USP Ihrer Gesellschaft?
3. Geben Sie einen detaillierten Einblick in die Aktionärsstruktur. Gibt es aktuell institutionelle Investoren die in die Valoren Ihrer Gesellschaft investiert sind?
4. Wie ist die aktuelle Umsatzsituation und welche Entwicklung prognostizieren Sie für die kommenden drei Jahre?
5. Im vergangenen Jahr haben die beiden Konkurrenten CTS und Clear Channel verlautbaren lassen zukünftig in Deutschland enger zusammen arbeiten zu wollen. Kann dieses Vorhaben gefährlich werden und gäbe es auch einen strategischen Partner für DEAG?
6. Wie wird sich der Umsatz in den kommenden Jahren auf die einzelnen Geschäftssegmente (Artists & Tours, Urban Entertainment, Theatres und Classics) verteilen und wie sind die jeweiligen Margen?
7. Wollen Sie organisch oder extern wachsen?
8. Was sind die strategischen Ziele beziehungsweise Meilensteine in den kommenden Jahren?
9. Ist Ihre Gesellschaft operativ profitabel und wenn nicht, wann rechnen Sie mit schwarzen Zahlen?
10. Welche Aktivitäten haben Sie im Bereich der Investor Relations geplant?
11. Könnten Sie sich die Zahlung einer Dividende vorstellen?
12. Wo liegen die größten Schwachstellen der Gesellschaft?
13. Konkurrent CTS Eventim verfügt über 3.000 stationäre Ticketvorverkaufstellen und generiert über diese einen erheblichen Umsatz. Wie kann DEAG hier gehalten werden?
14. Nennen Sie uns abschließend drei gute Gründe für ein Investment in die Valoren Ihrer Gesellschaft.



CdC Capital AG

Disclaimer

Die Studien der CdC Capital AG dienen ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Informationen und Daten stammen aus Quellen, welche die CdC Capital AG für zuverlässig hält. Trotzdem kann keine Gewähr für deren Richtigkeit übernommen werden. Darüber hinaus können alle Bereiche unvollständig oder zusammengefasst sein. Die Dokumente stellen weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Wertpapiers dar, noch enthalten die Dokumente oder deren Inhalte die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Die Dokumente werden Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und dürfen nicht ohne schriftliche Genehmigung seitens der CdC Capital AG kommerziell weiterverarbeitet oder in kommerzielle Datenbanken eingefügt werden.

Eine Investitionsentscheidung hinsichtlich irgendwelcher Wertpapiere des Emittenten, muss auf Grundlage eines Verkaufsprospektes erfolgen, der von dem Emittenten genehmigt und bei der zuständigen Wertpapieraufsicht hinterlegt ist. Sie darf nicht auf Grundlage der Studien erfolgen. Die in den Dokumenten besprochenen Investments können für den einzelnen Anleger, je nach dessen Anlagezielen und finanzieller Lage, unpassend sein. Privatanleger sollten vor der Erteilung einer Order in jedem Fall den Ratschlag ihrer Bank, ihres Brokers oder ihres Investment- oder Vermögensberaters einholen. Die CdC Capital AG und/ oder deren Tochter- bzw. Muttergesellschaften – deren Anteilseigner, Führungskräfte und/oder deren Angestellte können eine Long- oder Shortposition in den beschriebenen Wertpapieren und/oder Optionen, Futures und andere Derivate, die auf diesen Wertpapieren basieren oder andere Investments, die sich auf in diesem Bericht veröffentlichten Ergebnissen beziehen, halten. Dies wird jedoch gemäß §34b WpHG zu Beginn jeder Studie offengelegt. Weiterhin kann die CdC Capital AG die in diesen Berichten genannten Gesellschaften beraten oder bereits beraten haben und kann, soweit im Rahmen gesetzlicher Möglichkeiten erlaubt, die beinhalteten Informationen und/oder Analysen bereits vor deren Veröffentlichung für eigene Zwecke genutzt haben. Die CdC Capital AG ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in diesen Berichten enthaltenen Meinungen und Rückschlüssen resultieren oder resultieren werden. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Dokumente im Auftrag des untersuchten Unternehmens erstellt worden sind.

Der Preis oder Wert des Investments, auf den sich diese Berichte beziehen, kann entweder direkt oder indirekt gegen die Interessen des Anlegers fallen oder steigen. Wenn eine Investition in einer Währung oder von einer Währungsbasis aus eingegangen wird, die sich von derjenigen Währung, auf die sich die Berichte beziehen, unterscheidet, können Wechselkursschwankungen einen nachteiligen Effekt auf den Wert, den Preis und das Einkommen aus der Investition haben. Zurückliegende Wert-, Preis- oder Kursentwicklungen geben keine Hinweise auf die zukünftige Entwicklung des Investments.

Die CdC Capital AG übernimmt keine Garantie dafür, dass der angedeutete Ertrag oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen die Berichte basieren, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Erträge haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen.

Die Dokumente sind im Vereinigten Königreich nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnigte 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 (Investment Advertisement) (Exemptions) Order 1996 (in derzeit geltender Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden.

Weder die Dokumente noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.