

KLAUS SCHLOTE
TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 651
KSCHLOTE@SOLVENTIS.DE

DENNIS WATZ
TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 652
DWATZ@SOLVENTIS.DE

ULF VAN LENGERICH
TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 654
ULENGERICH@SOLVENTIS.DE

NICO LÖCHNER
TEL.: +49 (0) 6131 – 48 60 653
NLOECHNER@SOLVENTIS.DE

DEAG Deutsche Entertainment AG

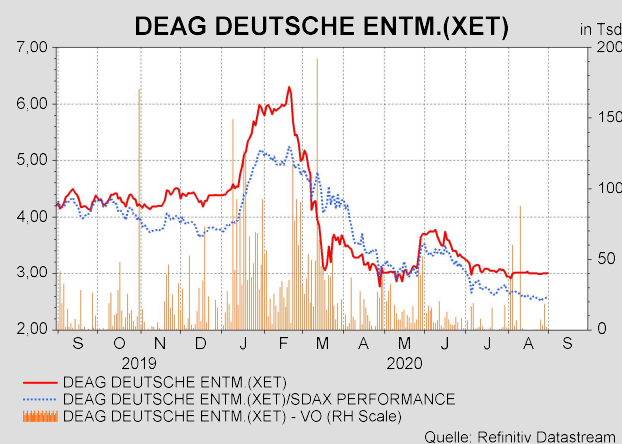
Impfstoff gegen Covid-19 würde schnelle Erholung der Eventbranche auslösen

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	4,60 € (4,75 €)
Kurspotential	53,3%
Kurs (31.08.2020)	3,00 €
ISIN	DE000A0Z23G6
Marktkapitalisierung	58,9 Mio. €
Anzahl Aktien	19,63 Mio.
Marktsegment	Prime Standard
Homepage	www.deag.de

Kennzahlen und Prognosen

	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz (Mio. €)	185	60,0	150,0	190,0
EBITDA (Mio. €)	14,1	1,1	8,0	14,1
EBITDA-Marge	7,6%	1,8%	5,3%	7,4%
EBIT (Mio. €)	7,7	-5,4	1,5	7,6
EBIT-Marge	4,2%	-9,0%	1,0%	4,0%
Ergebnis je Aktie (€)	-0,06	-0,41	-0,09	0,14
Dividende je Aktie (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert je Aktie (€)	1,28	0,88	0,78	0,92
EV/Umsatz	0,4	1,6	0,5	0,3
EV/EBITDA	5,1	89,1	9,1	4,1
EV/EBIT	9,3	neg.	48,6	7,6
KGV	neg.	neg.	neg.	21,2
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurs/Buchwert	2,9	3,4	3,8	3,3



Finanzkalender

- 02.09.2020 - 03.09.2020: Herbstkonferenz
- 16.11.2020 - 18.11.2020: Deutsches EKF
- 30.11.2020: - Konzern-Quartalsmitteilung (9M)

Gegen Ende eines insgesamt erfolgreichen Q1'2020 (Umsatz 26,2 Mio. €, Vj. 25,5 Mio. €) geriet DEAG in den Sog der Corona-Pandemie. Im Q2'2020 brach der Umsatz infolge abgesagter und verschobener Veranstaltungen auf 5,6 Mio. € (Vj. 38,5 Mio. €) ein. Dagegen hielt sich das EBITDA mit -1,5 Mio. € (Vj. 2,1 Mio. €) aufgrund von Kosteneinsparungen (>30%) und eines umfangreichen Versicherungsschutzes (4,1 Mio. € GuV wirksam) vergleichsweise gut. Die Entwicklung im Q2 zeigt sich entsprechend in den Halbjahreszahlen: Umsatz 31,7 Mio. € (Vj. 63,9 Mio. €, EBITDA -0,3 Mio. € (Vj. 3,1 Mio. €)). DEAG geht für 2020 von einem deutlichen Rückgang bei Umsatz und Ergebnis aus, wobei ein mindestens ausgeglichenes EBITDA in Aussicht gestellt wird. Im Q4 werden Ticketing und „Christmas Garden“ - beide sind margenstark - wesentlich dazu beitragen. Vieles spricht dafür, dass die Eventbranche von einem Impfstoff gegen Covid-19 stark profitieren wird. Wir senken unser Kursziel von 4,75 € auf 4,60 € je DEAG-Aktie und bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Das margenstarke Veranstaltungsformat „Christmas Garden“ wird in der bevorstehenden Saison 2020/21 (Nov. 20 bis 15. Jan. 21) bereits an 11 Standorten (Vj. 6 Standorten) angeboten. DEAG erwartet, dass die Besucherzahlen sogar über den geplanten 1,2 bis 1,5 Mio. (Vj. 0,95 Mio.) liegen könnten. Andere COVID-19 kompatible Formate sind „BW-Bank Kulturwasen“ in Stuttgart, „Stage Drive Kulturbühne“ in Frankfurt sowie an 5 Standorten „TimeRide“ (virtuelle Zeitreise). Sehr erfolgreich war auch das Elektronikmusikfestival „NATURE ONE“, das erste Livestream-Event der DEAG mit rund 4,5 Mio. Zuschauern, das im August stattfand.

Rund 90% der Kunden haben ihre Tickets für verschobene Events behalten. Aufgrund 2,5 Mio. verkaufter Tickets hat DEAG für Veranstaltungen in 2021 bereits nach dem H1'20 eine versicherte Umsatzbasis von 100 Mio. €. Entsprechend ist auch die Veranstaltungspipeline für 2021 gut gefüllt.

Der Finanzmittelbestand nahm im H1'2020 um 6,5 Mio. € auf 39,8 Mio. € ab. Aus dem laufenden Geschäft inkl. Working Capital flossen 3,6 Mio. € ab und aus Investitionstätigkeit 3,1 Mio. €. Dagegen ergab sich aus der Finanzierungstätigkeit ein Zufluss von 0,6 Mio. €. Hinzu kommen verfügbare Linien von 8,5 Mio. €.

Infolge des Konzernverlusts im H1'2020 nahm das EK um 6,7 Mio. € auf 18,5 Mio. € ab. Dazu stellte sich die EK-Quote auf 10,6% nach 13,6% zum Ultimo 2019.

Bei unseren Projektionen unterstellen wir, dass Verbote von Großveranstaltungen nicht über den 31.12.2020 hinaus verlängert werden. In diesem Szenario ist von einer raschen Normalisierung des Eventgeschäfts auszugehen.

Veranstaltungsverbot in Deutschland für bestimmte Großveranstaltungen bis mind. 31.12.2020

Mit dem Rettungs- und Zukunftsprogramm „**NEUSTART KULTUR**“ werden von der Bundesregierung **Zuschüsse** in Höhe von 1 Mrd. € bereitgestellt. Die Zuschüsse sind nicht rückzahlbar. Von der 1 Mrd. € entfallen 100 Mio. € auf Veranstalter (keine Konzernrestriktionen wie bei den bisherigen Zuwendungen aus Hilfsprogrammen). Anträge können ab 7.9. 10 Uhr gestellt werden nach dem Prinzip first come first serve. Aus den bisherigen Hilfsprogrammen hat DEAG Zuwendungen in Höhe von ~0,2 Mio. € erhalten. Das könnte deutlich mehr werden.

Versicherungsansprüche bestanden per Ende Q2 in Höhe von 14,1 Mio. €, von denen 9,0 Mio. € DEAG bereits zugeflossen sind und weitere 5 Mio. € im H2'2020 zufließen werden. 4,1 Mio. € wurden im H1'2020-Bericht ertragswirksam erfasst. Für die restlichen 10 Mio. € wird das im H2'2020 erfolgen. Der Versicherungsanspruch entsteht, sobald eine Veranstaltung abgesagt wird oder eine Verschiebung des Events zusätzliche Kosten auslöst. Durch das Verbot bzw. die Verschiebungen von Events von Q4'2020 nach 2021 werden die **Versicherungsansprüche noch zunehmen**.

Umsatz 2020e hängt entscheidend von dem Erfolgen der Events „**Christmas Garden**“ ab. Bei 1,5 Mio. Besuchern schätzen wir den Umsatz auf 23 Mio. € bei einem EBIT von 4 Mio. €. Zusammen mit den im Umsatz erfassten Versicherungsleistungen von ~ 5 Mio. € und dem Umsatz im H1'2020 (31,7 Mio. €) **beliefe sich der Umsatz 2020 konservativ gerechnet auf 60 Mio. €**. Für **2021 gehen wir nun von 150 Mio. €** aus: 100 Mio. € sind bereits durch die 2,5 Mio. verkauften Tickets (Stand 30.6.) abgedeckt und weitere 50 Mio. € erwarten wir im **saisonal starken Q4'2021**. Die Erlöse aus den Ticketverkäufen werden nach Durchführung des Events ertragswirksam als Umsatz verbucht.

Das **Eigenkapital auf Konzernebene** stand zum 30.6.2020 bei 18,5 Mio. € (Ende 2019: 25,2 Mio. €). Davon entfallen 10,2 Mio. € auf Anteile Dritter (Ende 2019: 12,1 Mio. €). **Im H2'2020 ist erneut mit einem Verlust zu rechnen**, der aufgrund von Versicherungsleistungen, Christmas Garden und evtl. staatlicher Zuschüsse allerdings kleiner ausfallen sollte als im H1 (5,9 Mio. €). Insofern gehen wir nicht davon aus, dass sich die **EK-Quote** (30.6.: 10,6%, 31.12.2019: 13,6%) verbessern wird. Der **Goodwill** wurde zum 30.6. unverändert ggü. Ende 2019 mit 33,4 Mio. € bilanziert.

Angrenzend an die „**Jahrhunderthalle**“ in Frankfurt/Hoechst besitzt DEAG unverändert ein **Grundstück** (~45.000m²) mit einem Buchwert von 5,6 Mio. € in einem JV mit einem Immobilieninvestor. Sobald die Baugenehmigungen (Wohn- und Gewerbeflächen) erteilt wurden, ist die Erschließung und der Verkauf des gesamten Areals oder Teilen davon geplant. Das **Ertragspotential für DEAG liegt erheblich über dem Buchwert**.

Die **Liquidität** nahm im H1'2020 um 6,5 Mio. € auf 39,8 Mio. € ab. Der Mittelabfluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit belief sich auf 3,6 Mio. € und aus Investitionstätigkeit 3,1 Mio. €. Dem stand ein Mittelzufluss von 0,6 Mio. € aus Finanzierungstätigkeit gegenüber. Die freien Kreditlinien standen zum 30.6. bei 8,5 Mio. €, so dass sich die **vorhandene Liquidität zum 30.6. auf 48,3 Mio. €** summierte. Insgesamt standen die **Verbindlichkeiten ggü. Banken** zum 30.6. bei 18,1 Mio. € (31.12.2019: 14,0 Mio. €), davon waren 14,6 Mio. € (31.12.2019: 11,0 Mio. €) kurzfristig. Ein **KfW-Kredit** (zweistelliger Mio. Betrag) befindet sich weiter in der Verhandlung.

Als Teil der Eventbranche hängt DEAG entscheidend von der weiteren Entwicklung der Corona-Pandemie ab. Vieles spricht dafür, das sich der Geschäftsbetrieb nach **Zulassung eines Impfstoffes** und/oder wirksamen Medikamenten schnell normalisieren wird. Von diesem Szenario gehen wir bei unseren Schätzungen aus. Umfragen ergeben, dass das Interesse an Events, wie sie DEAG veranstaltet, nach wie vor hoch ist.

DCF-Modell

Wir bewerten die DEAG-Aktie mit unserem DCF-Modell (Details auf Seite 7).

Aufgrund der **Verlängerung des Verbots von Großveranstaltungen bis zum Ende des Jahres 2020**, haben sich einige Änderungen bei unseren Schätzungen ergeben. Die Umsatzschätzung für 2020 reduzieren wir von 100 Mio. € auf 60 Mio. €. Beim EBITDA erwarten wir nun 1,1 Mio. € (vorher 3,0 Mio. €). 2021 sollten ein Umsatz von 150 Mio. € (vorher 190 Mio. €) und eine EBITDA-Marge von 5,3%. (vorher 6,4%) realisierbar sein. Dabei unterstellen wir, dass Großveranstaltungen in den wesentlichen Märkten von DEAG ab Q1'2021 wieder erlaubt sind. Ein Verbot von Großveranstaltungen über das Q1'2021 hinaus würde zu einem geringeren Umsatz und EBITDA im Jahr 2021 führen, was den fairen Wert drücken würde. Ab dem Geschäftsjahr 2022 sollte Corona keine Auswirkungen mehr auf den Geschäftsverlauf haben. 2022 erwarten wir einen Umsatz von 190 Mio. € (vorher 210 Mio. €) und einer EBITDA-Marge von 7,4% (vorher 7,6%).

In den Jahren 2023ff. lassen wir die Umsätze jährlich in einer Spanne von 5 - 10% wachsen. Die EBITDA-Marge sollte mit steigenden hochmargigen Ticketing-Umsätzen auf ein Niveau von mind. 9% anziehen.

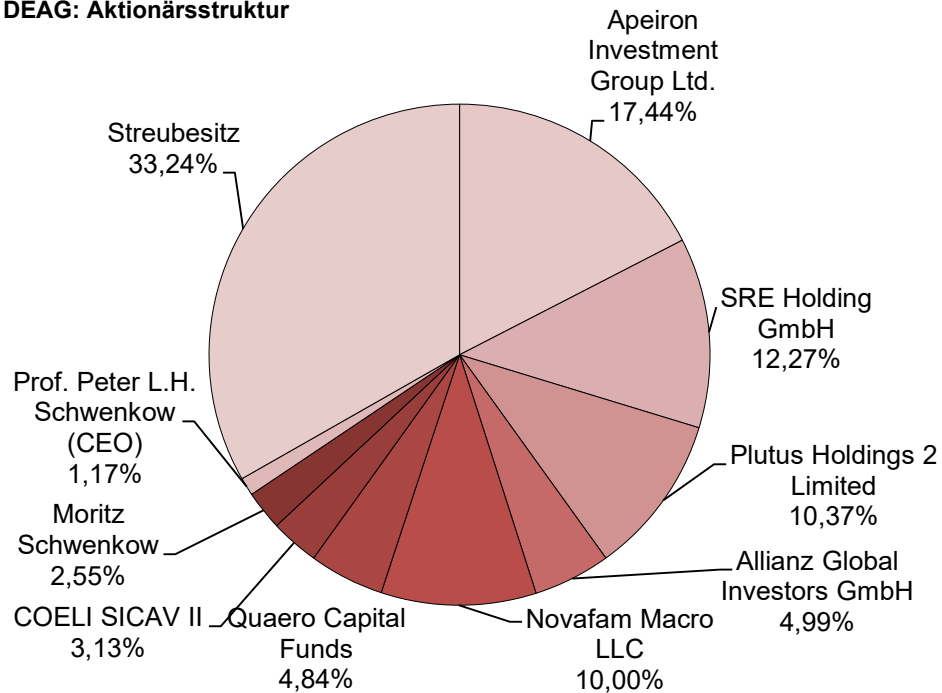
Mit unserem geänderten DCF-Modell errechnen wir für die DEAG-Aktie einen neuen **fairen Wert** von **4,58 €** (zuvor: 4,75 €).

Auf Basis unseres Kursziels von **4,60 €** empfehlen wir die DEAG-Aktie unverändert zum Kauf. Das entspricht einem Kurspotential von rund 53%.

Stabile Aktionärsstruktur

Die folgende Abbildung zeigt die aktuelle Aktionärsstruktur der DEAG.

DEAG: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, DEAG Deutsche Entertainment AG

Am 05. August 2020 meldete die Allianz Global Investors, 4,99% (vorher 9,98%) der DEAG-Aktien zu halten. Weitere meldepflichtigen Änderungen im Aktionariat gab es nicht. Größter Aktionär von DEAG ist unverändert Christian Angermayer, der über sein Family Office Apeiron Investment Group Ltd. 17,44% hält. Ihm folgen der Frankfurter Projektentwickler SRE Holding GmbH (12,27%), Plutus Holdings 2 Limited (10,37%) und der Krypto-Investor Michael Novogratz über die Novofam Macro LLC (10,00%). Der Finanzinvestor Quaero Capital S.A. hält 4,84% und der Fonds COELI SICAV II 3,13%. Gründer Prof. Schwenkow und sein Sohn Moritz Schwenkow (ebenfalls im Unternehmen tätig) halten zusammen 3,72% der DEAG-Aktien. Insgesamt ergibt sich ein Streubesitz von 28,25%. Der Freefloat gemäß Definition der Deutschen Börse beträgt 56,01%.

Die DEAG-Aktie ist seit 1998 börsennotiert. Das tägliche Handelsvolumen, der im Prime Standard gelisteten Aktie, liegt bei ca. 19 Tsd. Aktien (6-Monats-Durchschnitt).

Finanzkalender 2020

02.09.2020 - 03.09.2020:	Herbstkonferenz
16.11.2020 - 18.11.2020:	Deutsche Eigenkapitalforum
30.11.2020:	Konzern-Quartalsmitteilung (9M)

DEAG: GuV (in Tsd. €)

	2019	yoy	2020e	yoy	2021e	yoy	2022e	yoy
Umsatz	185.212	-7,5%	60.000	-67,6%	150.000	150,0%	190.000	26,7%
Umsatzkosten	143.364	-11,4%	46.443	-67,6%	116.108	150,0%	147.070	26,7%
Bruttoergebnis v. Umsatz	41.848	8,7%	13.557	-67,6%	33.892	150,0%	42.930	26,7%
Bruttomarge	22,59%	3,4 pp	22,59%	0,0 pp	22,59%	0,0 pp	22,59%	0,0 pp
Vertriebskosten	18.266	-3,7%	10.152	-44,4%	17.347	70,9%	18.920	9,1%
Allgemeine Verwaltungskosten	19.641	18,9%	10.916	-44,4%	18.653	70,9%	20.345	9,1%
Sonstige betriebl. Aufwendungen	1.005	3,1%	559	-44,4%	954	70,9%	1.041	9,1%
Sonstige betriebl. Erträge	4.804	-43,8%	2.670	-44,4%	4.562	70,9%	4.976	9,1%
EBITDA	14.093	-3,4%	1.100	-92,2%	8.000	627,3%	14.100	76,3%
EBITDA-Marge	7,61%	0,3 pp	1,83%	-5,8 pp	5,33%	3,5 pp	7,42%	2,1 pp
EBIT	7.740	-26,9%	-5.400	-169,8%	1.500	-127,8%	7.600	406,7%
EBIT-Marge	4,18%	-1,1 pp	-9,00%	-13,2 pp	1,00%	10,0 pp	4,00%	3,0 pp
Ergebnis assoziierte Beteiligungen	-1.525	-72,7%	50	103,3%	500	900,0%	500	0,0%
Sonstiges Beteiligungsergebnis	-379	-155,6%	-379	0,0%	-379	0,0%	-379	0,0%
Zinserträge	98	3,2%	61	-37,8%	47	-23,6%	87	86,3%
Zinsaufwand	4.038	30,7%	4.000	-0,9%	4.000	0,0%	4.000	0,0%
Finanzergebnis	-5.844	-82,9%	-4.268	-27,0%	-3.832	-10,2%	-3.792	-1,0%
Ergebnis nicht fortzuführender Bereich	-7	-94,7%		-100,0%		n.m.		n.m.
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	1.889	-74,0%	-9.668	-611,8%	-2.332	-75,9%	3.808	-263,3%
EBT-Marge	1,02%	-2,6 pp	-16,11%	-17,1 pp	-1,55%	14,6 pp	2,00%	3,6 pp
Steuern	1.337	101,1%	-201	-115,0%	-136	-32,5%	514	-479,4%
Steuerquote	70,78%	61,6 pp	2,08%	-68,7 pp	5,81%	3,7 pp	13,51%	7,7 pp
Ergebnis n. Steuern	552	-91,6%	-9.467	-1815,0%	-2.197	-76,8%	3.294	-249,9%
Anteile Dritter	1.739	-44,1%	-1.500	-186,3%	-348	-76,8%	522	-249,9%
Konzernjahresüberschuss	-1.187	-134,0%	-7.967	571,2%	-1.849	-76,8%	2.772	-249,9%
Anzahl Aktien (Mio.)	19,63	6,7%	19,63	0,0%	19,63	0,0%	19,63	0,0%
Ergebnis n. Steuern je Aktie (EUR)	-0,06	-131,9%	-0,41	571,2%	-0,09	-76,8%	0,14	-249,9%

Quelle: Solventis Research, DEAG Deutsche Entertainment AG

DEAG: Bilanz (in Tsd. €)

	2019	yoy	2020e	yoy	2021e	yoy	2022e	yoy
Aktiva								
Kassenbestand	46.341	27,2%	6.876	-85,2%	31.964	364,9%	47.097	47,3%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	12.704	-35,3%	4.116	-67,6%	10.289	150,0%	13.032	26,7%
Vorräte	1.064	1337,8%	345	-67,6%	862	150,0%	1.092	26,7%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	18.806	237,1%	18.806	0,0%	18.806	0,0%	18.806	0,0%
Steuerforderungen	520	-76,1%	520	0,0%	520	0,0%	520	0,0%
Summe Umlaufvermögen	79.435	24,3%	30.662	-61,4%	62.441	103,6%	80.547	29,0%
Sachanlagen	31.719	26,7%	29.219	-7,9%	26.719	-8,6%	25.219	-5,6%
Immaterielle Vermögenswerte	32.806	148,5%	32.806	0,0%	32.806	0,0%	32.806	0,0%
Firmenwerte	33.379	39,6%	33.379	0,0%	33.379	0,0%	33.379	0,0%
Finanzanlagen	3.892	4,4%	3.892	0,0%	3.892	0,0%	3.892	0,0%
Latente Steuern	1.558	20,4%	1.558	0,0%	1.558	0,0%	1.558	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	2.389	25,5%	2.389	0,0%	2.389	0,0%	2.389	0,0%
Summe Anlagevermögen	105.743	53,1%	103.243	-2,4%	100.743	-2,4%	99.243	-1,5%
Summe Aktiva	185.178	39,3%	133.905	-27,7%	163.184	21,9%	179.790	10,2%
Vermögen nicht fortgeführte Aktivitäten		0,0%	0	n.m.	0	0,0%	0	0,0%
Bilanzsumme	185.178	39,3%	133.905	-27,7%	163.184	21,9%	179.790	10,2%
Passiva								
Gezeichnetes Kapital	19.625	6,7%	19.625	0,0%	19.625	0,0%	19.625	0,0%
Kapitalrücklage	28.229	-33,6%	28.229	0,0%	28.229	0,0%	28.229	0,0%
Gewinnrücklagen	-36.495	30,0%	-44.462	21,8%	-46.311	4,2%	-43.539	-6,0%
Kumuliertes übriges comprehensive income	1.698	54,8%	1.698	0,0%	1.698	0,0%	1.698	0,0%
Eigenkapital ohne Anteile Fremdbesitz	13.057	32,0%	5.090	-61,0%	3.241	-36,3%	6.013	85,5%
Anteile in Fremdbesitz	12.099	139,4%	12.099	0,0%	12.099	0,0%	12.099	0,0%
Eigenkapital mit Anteilen in Fremdbesitz	25.156	68,3%	17.189	-31,7%	15.340	-10,8%	18.112	18,1%
Langfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	279	17,2%	90	-67,6%	226	150,0%	286	26,7%
Anleihe	24.032	27,0%	24.032	0,0%	24.032	0,0%	24.032	0,0%
Finanzverbindlichkeiten	2.995	99,7%	2.995	0,0%	2.995	0,0%	2.995	0,0%
Steuerverbindlichkeiten/Latente Steuern	6.932	110,6%	2.246	-67,6%	5.614	150,0%	7.111	26,7%
Sonstige Verbindlichkeiten	20.975	34,0%	6.795	-67,6%	16.987	150,0%	21.517	26,7%
Summe langfristige Schulden	55.213	39,4%	36.158	-34,5%	49.854	37,9%	55.942	12,2%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	7.408	-10,3%	2.400	-67,6%	6.000	150,0%	7.600	26,7%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	18.337	54,5%	5.940	-67,6%	14.851	150,0%	18.811	26,7%
Finanzverbindlichkeiten	18.936	4,6%	18.936	0,0%	18.936	0,0%	18.936	0,0%
Steuerverbindlichkeiten	2.111	106,8%	684	-67,6%	1.710	150,0%	2.166	26,7%
Sonstige Verbindlichkeiten	8.016	77,1%	2.597	-67,6%	6.492	150,0%	8.223	26,7%
Vertragsverbindlichkeiten	50.001	44,3%	50.001	0,0%	50.001	0,0%	50.001	0,0%
Summe kurzfristige Schulden	104.809	33,6%	80.558	-23,1%	97.989	21,6%	105.736	7,9%
Summe Passiva	185.178	39,3%	133.905	-27,7%	163.184	21,9%	179.790	10,2%
Schulden nicht fortgeführte Aktivitäten		n.m.	0	n.m.	0	0,0%	0	0,0%
Bilanzsumme	185.178	39,3%	133.905	-27,7%	163.184	21,9%	179.790	10,2%

Quelle: Solventis Research, DEAG Deutsche Entertainment AG

DEAG: DCF-Modell

(in Tsd. EUR)	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	Terminal Value
Umsatz	185.212	60.000	150.000	190.000	210.000	226.800	238.140	
Veränderung in %	-7,5%	-67,6%	150,0%	26,7%	10,5%	8,0%	5,0%	
EBITDA	14.093	1.100	8.000	14.100	15.950	18.974	21.979	
EBITDA-Marge	7,6%	1,8%	5,3%	7,4%	7,6%	8,4%	9,2%	
EBIT	7.740	-5.400	1.500	7.600	9.450	12.474	15.479	
EBIT-Marge	4,2%	-9,0%	1,0%	4,0%	4,5%	5,5%	6,5%	
NOPLAT	2.262	-5.292	1.425	6.460	7.560	9.979	12.383	11.958
Reinvestment Rate	-590,8%	-11,1%	-331,2%	-38,5%	-26,4%	-19,2%	-14,4%	6,9%
FCFF	15.625	-5.881	6.145	8.947	9.553	11.894	14.163	190.874
WACC	4,70%	5,72%	5,05%	4,95%	5,68%	6,81%	8,54%	6,83%
Kumuliertes WACC		105,7%	111,1%	116,6%	123,2%	131,6%	142,8%	152,6%
Barwerte der FCFF		-5.562	5.533	7.675	7.755	9.039	9.916	125.093
Summe Barwerte FCFF	34.356							
Barwert Terminal Value	125.093							
in % des Unternehmenswertes	78,5%							
Wert des Unternehmens	159.449							
Netto-Finanzschulden	39.622							
Wert Verlustvortrag	0							
Minderheiten	30.000							
Wert des Eigenkapitals	89.827							
Wert pro Aktie	4,58							

Quelle: Solventis Research, DEAG Deutsche Entertainment AG

Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach Art. 20 Verordnung EU Nr. 596/2014 und Delegierte Verordnung EU 2016/958 einschließlich möglicher Interessenkonflikte (Disclosures)

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

1. Haftungserklärung

Bei Erstellung dieser Analyse haben wir uns die tatsächlichen Angaben aus uns zur Verfügung stehenden, allgemein als zuverlässig angesehenen Quellen verschafft. Wir können keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen erheben. Die auf diesen tatsächlichen Angaben beruhenden Einschätzungen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Analyse dar. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Eine Haftung für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Analyse können wir nicht übernehmen. Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien des Emittenten zu erwerben. Diese Analyse ersetzt keinesfalls die anleger- und objektgerechte Beratung. Wir können nicht überprüfen, ob sich die Empfehlungen mit Ihren persönlichen Anlagestrategien und Zielen decken. Für eine anleger- und objektgerechte Beratung empfehlen wir Ihnen, einen Anlageberater aufzusuchen. Eine Analyse-Publikation kann und soll ein für eine Investition erforderliches Wertpapierprospekt und/oder eine fachkundige Anlageberatung keinesfalls ersetzen. Sie kann daher nicht alleinige Grundlage für die Entscheidung über eine Investition sein.

Urheberrecht an der Analyse wird vorbehalten, Nachdruck ist nur mit unserer Zustimmung zulässig.

2. Pflichtangaben

- a) Abschluss der Erstellung: **01.09.2020, 17:25 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **01.09.2020, 17:30 Uhr**
- b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise.
- c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt/M.
- d) Vorgegangene Analysen: Es sind keine Analysen in dem Zeitraum von 12 Monaten vor Veröffentlichung dieser Analyse veröffentlicht worden, die eine von dieser Analyse abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten.
- e) Die Analyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten ohne Empfehlung zugänglich gemacht worden und ist danach ohne Empfehlungsänderung inhaltlich nicht wesentlich geändert worden.
- f) Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen zu dem hierfür angegebenen Datum und Zeit, soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.
- g) Die Analyse wird allen daran interessierten Personen zeitgleich bereitgestellt.

3. Disclosures

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie des Emittenten in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Ersteller	Einschätzung	Kursziel	Marktpreis zum Veröffentlichungsdatum	Dauer der Gültigkeit
06.06.19	Ulf van Lengerich	Kaufen	5,20 €	4,53 €	12 Monate
11.09.19	Ulf van Lengerich	Kaufen	5,20 €	4,42 €	12 Monate
18.12.19	Ulf van Lengerich	Kaufen	5,20 €	4,28 €	12 Monate
03.06.20	Ulf van Lengerich	Kaufen	4,75 €	3,69 €	12 Monate

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus:

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.07.19 - 30.06.20)		in %	Auftrags-research	
Kaufen	38	90,5%	36	85,7%
Halten	3	7,1%	3	7,1%
Verkaufen	1	2,4%	1	2,4%
Insgesamt	42	100,0%	40	95,2%

Weder die Solventis Beteiligungen GmbH, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person (noch deren mit ihr eng verbundenen Personen), noch eine zu der Analyse vor Weitergabe Zugang habende oder haben könnende (sofern bei/von genanntem Unternehmen beschäftigte/beauftragte) Person

1. ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
2. sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
3. waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
4. waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
5. haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitt A und B der Richtlinie 2014/65/EU getroffen, die innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gültig war oder in diesem Zeitraum eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung gegeben war.

Die Solventis Beteiligungen GmbH

1. hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Analyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Analyse getroffen.

Sonstige Beziehungen und Umstände, bei denen damit gerechnet werden kann, dass sie die Objektivität der Analyse beeinträchtigen, sind für die Solventis Beteiligungen GmbH betreffend ihr und den oben genannten Personen nicht kenntlich.

4. Erstellung und Verbreitung

a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis Beteiligungen GmbH, Am Rosengarten 4, 55131 Mainz

Sitz: Mainz; HRB 47135, Amtsgericht Mainz; Geschäftsführer: Joachim Schmitt, Klaus Schlote.

b) Ersteller

Klaus Schlote, CEFA-Analyst; Dennis Watz Senior-Analyst

5. Erläuterung der Einschätzung der Solventis Beteiligungen GmbH / der zugrunde gelegten Annahmen

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

Unabhängig von der vorgenommenen Einschätzung bestehen nach der Empfindlichkeitsanalyse deutliche Risiken aufgrund einer Änderung der zugrunde gelegten Annahmen. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck, bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten und bei der Angebotssituation für produktionsnotwendige Materialien, sowie der Nichteintritt der unterstellten Entwicklung. Solche Schwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, Veränderungen der Konjunktur, Rechts- und Währungskursänderungen ergeben. Diese Erörterung von Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

6. Wesentliche Informationsquellen

In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. VWD, Refinitiv u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsen-Zeitung, Handelsblatt, FAZ, Wallstreet Journal, Financial Times u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, das Internet sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten.

7. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen und Methoden

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode, Excess-Return-Modell, Dividendendiskontierungsmodell und Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Wert des Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinnten Zahlungsströme, d.h. des Barwertes der zukünftigen Zahlungsströme des Emittenten, darstellt. Der Wert wird somit durch die erwarteten künftigen Zahlungsströme und durch den angewandten Diskontierungssatz bestimmt. Für das Excess-Return-Modell und das Dividendendiskontierungsmodell werden Standardmodelle verwendet. In der Peergroup-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis Kurs-/ Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt. Informationen zu den Modellen finden sich z.B. hier: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

Thematische Ausarbeitungen: Es wird die Auswirkung bestimmter Entwicklungen (z.B. EU-Osterweiterung, steigende Strompreise) auf verschiedene Emittenten dadurch ermittelt, dass die veröffentlichte Geschäfts-, Ertrags-, Kosten- und Umsatzstruktur des Emittenten der unterstellten Entwicklung zugrunde gelegt wird.

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

Mitarbeiter der Solventis Beteiligungen GmbH, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind und Personen, die zur Analyse vor Weitergabe Zugang haben oder haben können, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechenden Vorschriften von § 85 WphG iVm. Art. 37 Delegierte Verordnung EU 2017/565. Dies beinhaltet insbesondere Geschäftsverbote, Informationsschranken, Regeln für Zuwendungen Dritter und zur Vergütung der Mitarbeiter. Die Vergütung der an der Erstellung der Analyse beteiligten Mitarbeiter ist nicht an Geschäfte oder Dienstleistungen nach Anhang I Abschnitt A und B Richtlinie 2014/65/EU oder Handelsgebühren der Solventis Beteiligungen GmbH oder verbundener Unternehmen gebunden.

9. Adressaten

Analysen der Solventis Beteiligungen GmbH richten sich an Geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden. Sie sind daher nicht geeignet, an Privatkunden weitergegeben zu werden, es sei denn, (i) eine Finanzanalyse wurde von der Solventis Beteiligungen GmbH ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (ii) ihre ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in einem Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Anlageempfehlungen verstehen und bewerten zu können. Analysen werden für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum und der Schweiz freigegeben.

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