

Media and Games Invest plc ^{*5a;11}

Rating: KAUFEN
Kursziel: 2,10 €
(Bisher 2,10 €)

Aktueller Kurs: 1,16
 06.05.20 / XETRA / 17:35 Uhr
 Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: MT0000580101
 WKN: A1JGTO
 Börsenkürzel: M8G
 Aktienanzahl ³: 70,02
 Marktkap ³: 81,22
 EnterpriseValue³:120,58
³ in Mio. / in Mio. EUR
 Freefloat: 37,6%

Transparenzlevel:
 Entry Standard

Marktsegment
 Open Market

Rechnungslegung:
 IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
 Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG

Analysten

Dario Maugeri
 maugeri@gbc-ag.de

Cosmin Filker
 filker@gbc-ag.de

*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

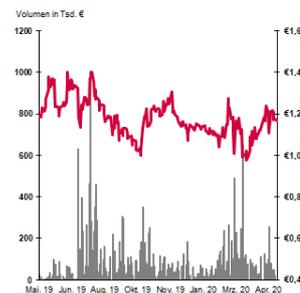
Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 07.05.2020 (08:41 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 07.05.20 (10:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2020

Unternehmensprofil

Branche: Entertainment
 Fokus: Game Publishing, Medien
 Mitarbeiter: 500 Stand: 30.6.2019
 Gründung: 2000 (gamigo)
 Firmensitz: Malta
 Vorstand: Remco Westermann



Media and Games Investplc (vormals Blockesceneplc) ist eine profitable Beteiligungsgesellschaft mit Fokus auf den Bereichen Game Publishing und Medien. Seit Mai 2018 hat die Gruppe ihren Geschäftszweck geändert, indem sie das Immobiliengeschäft aus dem Konsolidierungskreis ausgegliedert und die Mehrheitsbeteiligung an der Game-Publishing-Plattform gamigo AG erworben hat. Derzeit basiert die Strategie auf vier Säulen: „Kaufen, Integrieren, Ausbauen und Verbessern“ und wird mit organischem und anorganischem Wachstum umgesetzt. Der Geschäftsbereich ist in zwei Segmente unterteilt: 1) Game Publishing, das ein breites Portfolio an Online-, Handy- und Konsolenspielen umfasst; und 2) digitale Medien, das Online-Werbung und Social-Marketing-Dienste für Spiele der Gruppe und Drittkunden umfasst. Der größte Teil des konsolidierten Umsatzes ist auf Free-to-play-Spiele von gamigo zurückzuführen, bei denen die Nutzer Waren (virtuelle Gegenstände) für ein intensiveres oder erfolgreicherer Spielerlebnis kaufen können. Täglich registriert die Gruppe Aktivitäten von mehr als 600.000 Nutzern. Der Großteil der Umsätze (über 50 %) wird bei den Core Games von Nutzern generiert, die seit mehr als 5 Jahren auf der Plattform sind. Daher haben gamigo-Videospiele in der Regel eine lange Lebensdauer und die Kundenbindung ist hoch. Seit dem ersten Halbjahr 2019 wurde der Geschäftsbereich Digitale Medien durch die Übernahme der Online-Werbetreibenden ReachHero, Applift; PubNative und Verve Wireless Inc weiter ausgebaut. Die Aktien von MGI sind in Frankfurt (XETRA) notiert und zwei Anleihen mit einem Gesamtvolumen von 75 Mio. EUR werden an der NASDAQ Stockholm und der Frankfurter Börse gehandelt.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020e	31.12.2021e
Umsatz	32,62	74,46	90,96	105,89
EBITDA	8,65	14,19	20,48	22,94
EBIT	2,33	1,19	5,98	8,44
Jahresüberschuss	4,32	-1,90	1,10	2,74

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,05	-0,02	0,01*	0,02*
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

* auf einer Aktienzahl von 88,22 Mio. basierend

Kennzahlen

EV/Umsatz	3,71	1,62	1,33	1,14
EV/EBITDA	13,99	8,52	5,90	5,27
EV/EBIT	51,94	101,45	20,22	14,33
KGV	18,87	-43,02	74,02	29,79
KBV	0,51			

Finanztermine

Juni 2020: Geschäftsbericht 2019
 September 2020: Halbjahresbericht 2020

****letzter Research von GBC:**

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
 09.03.2020: RS / 2,10 / KAUFEN
 20.02.2020: RS / 2,10 / KAUFEN
 12.02.2020: RS / 1,90 / KAUFEN
 11.11.2019: RS / 1,90 / KAUFEN

** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“

Deutlich höhere Umsätze für die gamigo AG im Jahr 2019; Hohe Ertragskraft aus der Plattformstrategie und der Erschließung neuer Märkte und Länder; Investitionen in Cloud-Technologie, die in der aktuellen Corona-Krisenphase nutzbar sind; Kursziel und Rating unverändert

Am 28. April hat die gamigo AG den Geschäftsbericht 2019 veröffentlicht, in dem ein starkes Wachstum bei Umsatz und Rentabilität ausgewiesen wurde. Haupttreiber war das Spielesegment (d.h. Konsolen-, Online- und Handyspiele), das um 45,4% von 29,67 Mio. € auf 43,13 Mio. € angestiegen ist. Das Wachstum wäre sogar noch höher ausgefallen, hätten man verschobene Einnahmen für Spiele in Höhe von 7,07 Mio. € berücksichtigt. Das Geschäft mit Plattformdiensten hatte sich mit einem Anstieg um 0,17 Mio. € auf 15,79 Mio. € stabil entwickelt, was insgesamt zu einem 30%igen Anstieg der Gesamtsätze auf 58,92 Mio. € (45,29 Mio. €) geführt hat.

Infolge des Umsatzwachstums und von Synergieeffekten verbesserte sich das EBITDA der gamigo AG überproportional um 47,8 % auf 16,33 Mio. € (2018: 11,05 Mio. €). Im Einzelnen berichtete das Unternehmen über einen Anstieg der eigenkauften Dienstleistungen auf 26,69 Mio. € (2018 17,64 Mio. €), hauptsächlich aufgrund von Lizenzgebühren und Technologiekosten. Dieser Wert beinhaltet auch Werbe- und Medienkosten, die zuvor in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten waren. Der Personalaufwand stieg parallel dazu um 6,84 Mio. € auf 21,57 Mio. €, hauptsächlich aufgrund neuer Mitarbeiter aus der Übernahme des US-Unternehmens Trion. Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen beliefen sich auf 10,07 Mio. € gegenüber 8,46 Mio. € im Vorjahr. Nach Berücksichtigung der anleihebedingten Finanzaufwendungen in Höhe von 5,11 Mio. € sowie eines aus latenten Steuern resultierenden Steuerertrages in Höhe von 0,82 Mio. € stieg der Jahresüberschuss um 21,8% von 1,62 Mio. € auf 1,97 Mio. € an.

Infolge der in 2019 getätigten Unternehmensakquisitionen kletterten die immateriellen Vermögenswerte auf 76,17 Mio. € (2018: 67,59 Mio. €), was 61,1% der Bilanzsumme ausmacht. Dieser Wert hängt hauptsächlich mit erworbenen Vermögenswerten oder mit intern generierten immateriellen Vermögenswerten für Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten zusammen.

Aufgrund des schnell wachsenden Spielgeschäfts und der günstigen Zinssätze bietet sich für die gamigo AG die Möglichkeit, anorganisches Wachstum schuldenfinanziert zu realisieren. Ein Beispiel dafür waren die aus der Anleiheemission eingeworbenen Mittel in Höhe von 10,00 Mio. € im März 2019 und in Höhe von 8,00 Mio. € in Juni 2019. Dabei handelt es sich um eine variabel verzinsliche kündbare Anleihe, ausgestattet mit einem Kupon in Höhe von 7,75 % p.a. über den 3-Monats-EURIBOR. Das ausstehende Gesamtvolumen der Anleihe belief sich per Ende Dezember 2019 auf 48,67 Mio. €.

Im Rahmen unserer letzten Research Studie haben wir am 9. März 2020 bereits die vorläufigen Ergebnisse der gamigo AG kommentiert. Da mit der Veröffentlichung des Geschäftsberichtes keine wesentlichen Veränderungen vorliegen, werden wir unsere in der letzten Studie bestätigten Schätzungen unverändert lassen. Eine Aktualisierung unserer Schätzungen der Media and Games sowie eine Bewertungsaktualisierung werden wir erst auf Basis des Geschäftsberichtes der Media and Games vornehmen. Dieser soll voraussichtlich im Juni 2020 vorliegen.

Die aktuellen Ereignisse im Zusammenhang mit der Coronavirus-Krise und die daraus resultierende Verlangsamung der Wirtschaft stellen beispielsweise eine Herausforderung für die Nachfrage nach Luxusgütern, wie virtuelle Gegenstände, dar. Dies wird hauptsächlich am Trend des Verbrauchervertrauensindex gemessen. Obwohl sich das Szenario auf das Wachstum im Bereich der digitalen Medien (B2B) auswirken könnte,

könnte das Spielgeschäft, das normalerweise ein nicht zyklisches Geschäft ist, durch die höhere Freizeit der Menschen positiv beeinflusst werden. Unter der Annahme verbesserter Beiträge der erworbenen Vermögenswerte, neuer Spieleinführungen sowie der Übernahmen der Vermögenswerte von Verve Wireless Inc. im Januar 2020, behalten wir unser Kursziel in Höhe von 2,10 € je Aktie und damit unser KAUFEN-Rating für die Media and Games unverändert bei.

ANHANG

I.

Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

II.

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,11)
§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Karin Jägg, Email:jaegg@gbc-ag.de

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Dario Maugeri, M.Sc., Finanzanalyst

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), stellvertr. Chefanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, Chefanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG

Halderstraße 27

D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0

Fax.: 0821/24 11 33-30

Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de