



Researchstudie (Anno)



**Geschäftsjahr 2023 mit solider operativer Performance
abgeschlossen**

**Rückkehr zum organischen Wachstumskurs
wird für das Geschäftsjahr 2024 erwartet**

**Ausbau des digitalen Werbepattformgeschäfts sollte zukünftig
deutlich profitables Wachstum ermöglichen**

Kursziel: 4,50 € (zuvor: 4,50 €)

Rating: KAUFEN

WICHTIGE ANMERKUNG:

Bitte beachten Sie den Haftungsausschluss/die Risikowarnung sowie die Offenlegung von potenziellen Interessenkonflikte im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 MAR auf Seite 21

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

Datum (Uhrzeit) der Fertigstellung: 16.05.2024 (8:20 Uhr)

Datum (Uhrzeit) der ersten Weitergabe: 16.05.2024 (11:00 Uhr)

Kursziel gültig bis: max. 31.12.2024

Media and Games Invest SE*5a;5b;7;11

Rating: KAUFEN

Kursziel: 4,50 €
(zuvor: 4,50 €)

Aktueller Kurs: 1,72 €
15.05.24 / XETRA
(17:35 Uhr)
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: SE0018538068
WKN: A3D3A1
Börsenkürzel: M8G
Aktienanzahl³: 159,25
Marketcap³: 273,91
Entity Value³: 577,46
³ in Mio. / in Mio. €
Streubesitz: 54,6%

Transparenz-Level:
Nasdaq First North Premier

Marktsegment:
Freiverkehr
(Open Market)

Rechnungslegung:
IFRS

GJ-Ende: 31.12.

Designierter Sponsor:
Kepler Cheuvreux
mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG

Analysten:

Marcel Goldmann
goldmann@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Liste möglicher Interessenkonflikte auf Seite 22

Firmenprofil

Branche: Ad-Tech und Mobile-/Online Games

Fokus: Software Application

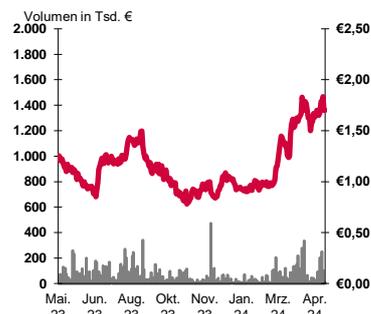
Mitarbeiter: >800

Gründung: 2011

Firmensitz: Stockholm (Schweden)

Vorstände: Remco Westermann (CEO), Paul Echt (CFO),
Jens Knauber (COO), Sonja Lilienthal (CIO), Sameer Sondhi
(CRO)

MGI - Media and Games Invest SE (MGI) betreibt eine schnell wachsende, profitable Werbesoftware-Plattform, die die Nachfrage von Werbetreibenden mit dem Anzeigenangebot von Publishern zusammenbringt und dabei die Ergebnisse durch First-Party-Daten aus eigenen Inhalten sowie durch KI-gesteuerte kontextbezogene Datenlösungen verbessert. Durch Investitionen in organisches Wachstum und Innovation sowie gezielte Übernahmen hat MGI einen One-Stop-Shop für programmatische Werbung aufgebaut, der es Unternehmen ermöglicht, Werbeplätze über alle digitalen Geräte (mobile Apps, Web, Connected TV und Digital Out of Home) zu kaufen und zu verkaufen, mit dem Ziel, Werbung besser zu machen. MGI ist als Societas Europaea in Schweden registriert (Registernummer 517100-0143) und ihre Aktien sind am Nasdaq First North Premier Growth Market in Stockholm und im Scale-Segment der Frankfurter Wertpapierbörse notiert. Das Unternehmen hat drei besicherte Anleihen, die an der Nasdaq Stockholm und am Open Market der Frankfurter Börse notiert sind.



GuV in Mio. €	31.12.2023	31.12.2024e	31.12.2025e	31.12.2026e
Umsatzerlöse	321,98	352,18	389,51	437,03
Bereinigtes EBITDA (Adj. EBITDA)	95,20	106,68	119,45	136,97
EBITDA	128,46* ¹	100,08	113,35	130,67
Nettoergebnis (nach Minderheiten)	46,73* ¹	13,97	22,03	34,01

*¹ positiv beeinflusst durch einen Neubewertungssondereffekt i.H.v. 62,76 Mio. €

Kennzahlen in €				
Gewinn je Aktie € (EPS)	0,29	0,09	0,14	0,21
Dividende pro Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Multiples				
EV/Umsatz	1,79	1,64	1,48	1,32
EV/Adj. EBITDA	6,07	5,41	4,83	4,22
EV/EBITDA	4,50	5,77	5,09	4,42
KGV (nach Minderheiten)	5,86	19,61	12,43	8,05
KBV	0,78			

Finanzkalender

13.06.2024: Hauptversammlung 2024
29.08.2024: Halbjahresbericht GJ 2024
28.11.2024: Quartalsbericht Q3 2024

** letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
04.03.2024: RS / 4,50 / KAUFEN
07.12.2023: RS / 4,05 / KAUFEN
11.09.2023: RS / 4,05 / KAUFEN
20.06.2023: RS / 5,30 / KAUFEN
08.03.2023: RS / 5,40 / KAUFEN
07.09.2022: RS / 5,75 / KAUFEN

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

EXECUTIVE SUMMARY

- Gemäß seinen veröffentlichten Geschäftszahlen hat der MGI-Konzern im vergangenen Geschäftsjahr 2023 trotz eines schwierigen Umfelds und Marktlage mit einem erwirtschafteten Umsatz von 321,98 Mio. € (VJ: 324,44 Mio. €) eine solide Umsatzentwicklung erzielt. Auf vergleichbarer Basis wurde sogar ein organischer Umsatzanstieg im Vergleich zum Vorjahr um 5,0% erzielt. Im traditionell umsatzstärksten Schlussquartal wurde dabei eine besonders hohe organische Umsatzwachstumsrate von 16,0% erreicht. Zu diesem Wachstum hat vor allem die Erhöhung der Softwarekundenbasis zum Ende des Geschäftsjahres um 18,9% auf 2.276 Kunden (Ende 2022: 1.915) und das ausgelieferte digitale Werbevolumen um 19,1% auf 206 Mrd. (Werbeanzeigen Ende GJ 2022: 173,0 Mrd.) beigetragen. Die erneute Verbesserung von MGI's Marktposition im mobilen Bereich spiegelt sich auch in den laut den Branchenexperten von Pivalate ermittelten marktführenden Positionen auf iOS und Android mit einem US-Marktanteil von jeweils 12,0% auf beiden Plattformen wider. Damit wurde die zuvor angepasste Unternehmensguidance (Umsatz von 303,0 Mio. €) und auch unsere Umsatzschätzung (GBCe: 303,21 Mio. €) übertroffen.
- MGI hat v.a. durch eine eingetretene Neubewertung der AxesInMotion earn-out Zahlungsverbindlichkeit (positiver Sondereffekt von 62,76 Mio. €) auf allen Ergebnisebenen Zuwächse erzielt. Entsprechend konnte das EBITDA im Vergleich zum Vorjahr dynamisch um 51,6% auf 128,46 Mio. € (VJ: 84,75 Mio. €) zulegen. Korrigiert um Sondereffekte (z.B. M&A- und Restrukturierungskosten oder Neubewertungen von Bilanzposten) ergab sich ein bereinigtes EBITDA (Adj. EBITDA) von 95,20 Mio. €, welches damit leicht oberhalb des Vorjahresniveaus (VJ: 93,20 Mio. €) lag. Auch auf Ebene der bereinigten EBITDA-Marge (Adj. EBITDA-Marge) wurde ein Zuwachs auf 29,6% (VJ: 28,7%) erzielt. In diesem Profitabilitätsanstieg wurden die ersten positiven Effekte des im vergangenen Jahr initiierten Sparprogramms sichtbar, das nach erfolgreicher Umsetzung jährliche Kosteneinsparungen von ca. 10,0 Mio. € ermöglichen soll. Entsprechend wurde die angepasste Ergebnisguidance (bereinigtes EBITDA: 93,0 Mio. €) und auch unsere Ergebnisschätzung (bereinigtes EBITDA: 93,07 Mio. €) übertroffen.
- Für das aktuelle Geschäftsjahr 2024 ist das MGI-Management in Anbetracht eines starken vierten Quartals (organisches Wachstum Q4 2023: 16,0%) und einer nochmals stärkeren Performance im Auftaktquartal (organischen Wachstum Q1 2024: 21%) positiv gestimmt und rechnet mit einem zweistelligen Wachstum und einer Verbesserung der Ertragssituation. Basierend auf der kürzlichen Konkretisierung der Guidance mit der Veröffentlichung der Q1-Geschäftszahlen erwartet MGI nun Umsatzerlöse in einer Bandbreite von 350,0 Mio. € bis 370,0 Mio. € und ein bereinigtes EBITDA (Adj. EBITDA) zwischen 100,0 Mio. € und 110,0 Mio. €.
- Im Rahmen der Veröffentlichung unserer Researchstudie zu den vorläufigen Jahresergebnissen 2023 hatten wir unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisprognosen aufgrund des positiven Ausblicks, der gestiegenen (organischen) Wachstumsdynamik und der erwarteten Erholung des Werbemarktes nach oben angepasst. In Anbetracht der starken Q1-Performance, der anhaltenden hohen Wachstumsdynamik und der Bekräftigung des positiven Ausblicks, bestätigen wir unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisschätzungen für das aktuelle Geschäftsjahr und für die Folgejahre. Entsprechend rechnen wir für das laufende Geschäftsjahr 2024 weiterhin mit Umsatzerlösen von 352,18 Mio. € und einem EBITDA von 100,08 Mio. €. Für die nachfolgenden Geschäftsjahre 2025 und 2026 gehen wir von einem Umsatz (EBITDA) in Höhe von 389,51 Mio. € (113,35 Mio. €) bzw. 437,03 Mio. € (130,67 Mio. €) aus.

- Zuletzt kündigte MGI an, den Firmennamen in Verve ändern zu wollen. Unter diesem Namen ist das Mediengeschäft bereits operativ tätig. Die Namensänderung markiert den erfolgreichen Abschluss der Transformation von MGI zu einem führenden digitalen Medienunternehmen. Gleichzeitig wurden Pläne bekanntgegeben, das Board um eine Person zu erweitern und zwei neue Boardmitglieder mit ausgewiesener Medienexpertise zu ernennen. Greg Coleman (USA) war Präsident und Board Member unter anderem bei der Huffington Post, BuzzFeed und Criteo und Peter Huijboom (Niederlande) war CEO Global Media und CEO Global Clients bei der Werbeagentur Dentsu. Beide Ankündigungen spiegeln den klaren Fokus auf den weiteren Ausbau des Werbegeschäfts wider, stehen aber noch unter dem Vorbehalt der Zustimmung der Hauptversammlung.
- Insgesamt sollte es dem MGI-Konzern durch seine gute Marktpositionierung (v.a. auf dem US-Markt) und der erwarteten Erholung des Werbemarktes gelingen, die Wachstumsgeschwindigkeit im Vergleich zum Vorjahr deutlich zu steigern. Insbesondere die innovativen Kundenlösungen (KI-Targeting-Lösungen etc.) sollten wesentlich dazu beitragen, den Kundenstamm und die Ad-Tech-Plattformumsätze zukünftig deutlich voranzubringen.
- **Basierend auf unseren unveränderten Prognosen für das aktuelle Geschäftsjahr 2024 und die Folgejahre, haben wir unser bisheriges Kursziel von 4,50 € (zuvor: 4,50 €) beibehalten. In Anbetracht des aktuellen Kursniveaus vergeben wir damit weiterhin das Rating „Kaufen“ und sehen ein deutliches Kurspotenzial in der MGI-Aktie. Auch die Ergebnisse unserer durchgeführten Peer-Group-Analyse (siehe S. 20) untermauern unsere Einschätzung bezüglich der Attraktivität und des Kurspotenzials der MGI-Aktie.**

INHALTSVERZEICHNIS

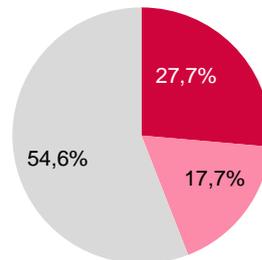
Executive Summary	2
Das Unternehmen.....	5
Aktionärsstruktur	5
Geschäftsmodell und Fokus der Geschäftstätigkeit	5
MGI's Werbesoftware-Plattform (Ad-Tech-Plattform).....	6
MGI's innovative KI-basierte Technologien.....	8
Moments A.I. (Moments.AI™)	9
ATOM 3.0.....	9
Markt und Marktumfeld	10
Historische Unternehmensentwicklung	11
Geschäftsentwicklung 2023	11
Umsatzentwicklung	11
Ergebnisentwicklung	12
Vermögens- und Cash-Flow-Situation zum 31.12.2023.....	14
Geschäftsentwicklung Q1 2024	16
Prognosen und Bewertung.....	18
Umsatz- und Ergebnisprognosen.....	18
Peer-Group-Analyse	20
Anhang	21

DAS UNTERNEHMEN

Aktionärsstruktur

Anteilseigner in %	Stand: März 2024
Bodhivas GmbH (Remco Westermann)	27,7%
Oaktree Capital Management	17,7%
Streubesitz	54,6%

Quellen: Media and Games Invest SE, GBC AG



- Bodhivas GmbH (Remco Westermann)
- Oaktree Capital Management
- Streubesitz

Geschäftsmodell und Fokus der Geschäftstätigkeit

Die Media and Games Invest SE (MGI) betreibt eine KI-gesteuerte Werbesoftware-Plattform (Ad-Tech-Plattform) mit umfangreichen First-party Daten von eigenem Games-Content für den automatisierten Kauf und Verkauf von digitalen Werbeflächen. Den regionalen Schwerpunkt der Geschäftsaktivitäten bilden vor allem Nordamerika und Europa. In Nordamerika und Europa gehört MGI zu den Marktführern im Bereich der In-App-Werbung.

Durch Investitionen in organisches Wachstum und Innovationen sowie gezielte Akquisitionen ist es dem Konzern in den vergangenen Jahren gelungen, einen One-Stop-Shop für programmatische Werbung aufzubauen, der es Kunden ermöglicht, Werbeflächen über alle digitalen Geräte (mobile Apps, Web, Connected TV und Digital-out-of-Home) vollautomatisiert zu kaufen und zu verkaufen. Wichtig für den möglichst effizienten An- und Verkauf dieser Werbeflächen sind Daten, die ein möglichst genaues (datenschutzkonformes) Targeting des Endnutzers ermöglichen. Hierbei greift das Unternehmen auf innovative Datenlösungen bzw. Technologien wie z.B. ATOM 3.0 oder Moments.AI zurück.

Mit ihrer digitalen Werbepattform (Ad-Tech-Plattform) unterstützt MGI Werbetreibende, bei der effizienten Kundengewinnung über verschiedene digitale Geräte sowie Publisher, ihre Werbeflächen effizient und optimal zu monetarisieren.

Das eigene Spieleportfolio liefert einen starken Wettbewerbsvorteil, da man hierdurch direkten Zugang zu einzigartigen Werbeflächen und First-Party-Daten hat und zugleich Produkttestzyklen wesentlich beschleunigen kann.

Key Facts und Kennzahlen zur Ad-Tech-Plattform

<p>322 Mio. € Umsatzerlöse (GJ 2023)</p> <p>95 Mio. € Adj. EBITDA (GJ 2023)</p> <p>16% organisches Wachstum im traditionell stärksten Quartal (Q4 2023)</p> <p>18% organisches Wachstum im Auftaktquartal des aktuellen GJ 2024</p>	<p>>700 Mitarbeiter</p> <p>>85% Ad-Tech-Umsatz (GBCe)</p> <p>+764 Software-Kunden mit Umsätzen >\$100T (Demand und Supply Partner)</p> <p>110% Net \$ Expansion Rate (bezogen auf alle Softwarekunden)</p>	<p>Kombination einer großen globalen Reichweite...</p> <p>206 Mrd. ausgelieferte Werbeanzeigen</p> <p>+2,0 Mrd. Monatliche End-konsumenten</p> <p>>15 Standorte weltweit</p> <p>...mit Zugang zu erstklassigem First Party-Content.</p> <p>+5.000 eigene Games</p> <p>+20.000 verbundene mobile Apps</p> <p>>1,0 Mrd. registrierte Gamer</p>
---	---	--

Quelle: Media and Games Invest SE, GBC AG

MGI's Werbesoftware-Plattform (Ad-Tech-Plattform)

Im vergangenen Geschäftsjahr 2023 erwirtschaftete der MGI-Konzern den Großteil seiner Umsatzerlöse (Umsatzanteil GBCe: über 85,0%) mit seiner programmatischen Werbesoftware-Plattform, die über die Verve Group angeboten wird. Bedingt durch den sich weiter fortsetzenden Ausbau des Ad-Tech-Plattformgeschäftes, wurden im abgelaufenen Jahr lediglich rund 15,0% (GBCe) der Konzernerlöse über Abonnements und den Verkauf von InGame-Items durch das eigene Spieleportfolio erzielt. Entsprechend bilden das Kerngeschäft und den strategischen Schwerpunkt des Unternehmens die digitale Werbung mit dem besonderen Fokus auf das wachstumsstarke Segment der programmatischen Werbung und hierbei vor allem auf das Segment der In-App-Werbung.

Programmatische Werbung zielt darauf ab, den Prozess der Erstellung und Platzierung von Werbeanzeigen und des Verkaufs von Werbeflächen durch den Einsatz von künstlicher Intelligenz, leistungsstarken Algorithmen und Milliarden von Datenpunkten schneller, einfacher, transparenter und effektiver zu gestalten.

Programmatische Werbeunternehmen sind Vermittler zwischen Werbetreibenden, die versuchen, Nutzer auf ihren Smartphones, Computern, vernetzten TV-Geräten oder über digitale Werbetafeln (DOOH) zu erreichen, um neue Kunden zu gewinnen – und Publishern – die digitale Inhalte bereitstellen, die von Nutzern konsumiert und durch den Verkauf von Werbeflächen an Werbetreibende monetarisiert werden.

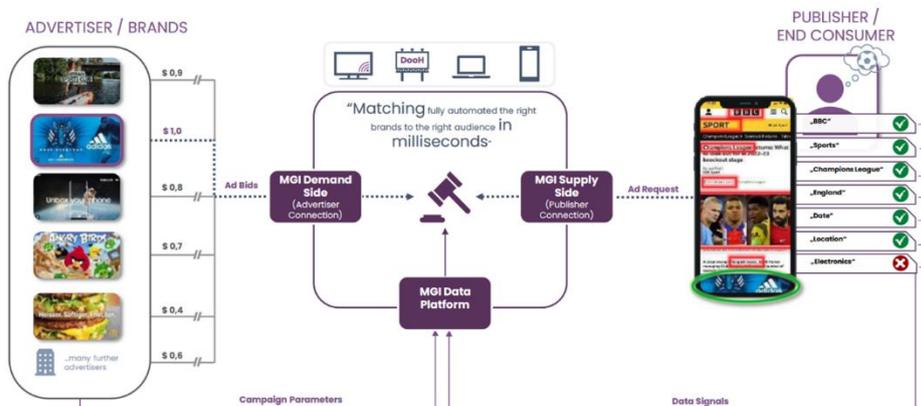
MGI's programmatische Wertschöpfungskette



Quelle: Media and Games Invest SE

Während bei der traditionellen Werbung ein Werbetreibender in der Regel per Telefon oder E-Mail direkt beim Publisher Werbeplätze anfordert, was sehr zeitaufwändig und ineffizient ist, läuft dieser Prozess bei der programmatischen Werbung völlig automatisiert und in Echtzeit ab. Hierbei fließen die Umsatzerlöse automatisch von den Werbetreibenden zu den Publishern und ersetzen Telefonanrufe, Faxe und schriftliche Verträge (Insertion Orders, IOs), die in der Vergangenheit zur Verwaltung und Nachverfolgung von Geschäften verwendet wurden.

Automatisierung des Kaufs und Verkaufs von Anzeigen auf allen digitalen Geräten



Quelle: Media and Games Invest SE

Es gibt Werbeunternehmen, die Werbetreibende unterstützen (sog. Demand Side Platforms, DSPs), z.B. beim Kauf von Werbeflächen oder bei der Auswertung von Kampagnen und es gibt Werbegesellschaften, die Publisher unterstützen (sog. Supply-Side-Platforms, SSPs), z.B. beim Verkauf von Werbeflächen und bei der Verarbeitung von Nutzerdaten zur Erstellung von Zielgruppensegmenten.

Während sich die meisten (Werbe-)Unternehmen einer dieser beiden Seiten zuordnen lassen und / oder sich nur auf einzelne Geräte (wie z.B. Mobile, Desktop, Connected-TV oder DOOH) oder einzelne Formate (Banner, Stream etc.) konzentrieren, operiert MGI im digitalen Werbemarkt mit einer umfassenden digitalen Plattform (Full-Stack-Plattform), die sowohl die Bedürfnisse der Werbetreibenden als auch der Publisher über alle Geräte und Werbeformate hinweg abdeckt.

Dies bietet vielfache Vorteile für Werbetreibende und Publisher, da der Informationsfluss zwischen beiden direkter ist, was zu einer höheren Transparenz bei der Planung, Überwachung und Bewertung von Kampagnen führt und gleichzeitig die Einfallstore für Betrug, die durch die Vielzahl der Marktteilnehmer entstehen, beseitigt.

Dies spiegelt sich auch in MGI's bzw. Verve Group's Ranking in Pixaltes Mobile Seller Trust Index wider, bei dem sie schon mehrfach auf Platz eins gerankt wurden. Das Ranking bewertet die Qualität der Werbeplätze zum Beispiel anhand daran, wie viel oder besser gesagt, wie wenig Fraud sie enthalten.

Die daraus resultierende Effizienz- und Qualitätssteigerung führt zu einem höheren ROI (Return on Investment) für Werbetreibende und zu höheren Werbeeinnahmen (gemessen am CPMs / Cost per mile) für Publisher. Darüber hinaus reduziert MGI als „One-Stop-Shop“ die Anzahl der externen Medienpartner, die geräte- und formatübergreifende Kampagnen koordinieren. Dies führt zu einem schlankeren Kampagnenmanagement, bei dem die einzelnen Komponenten der Kampagne präzise orchestriert werden, was zu höheren ROAs führt.

Neben der hohen Qualität ihrer vollintegrierten Plattform gehört MGI auch zu den größten Anbietern im Bereich der mobile Supply Side Platform. Während viele dies anhand der Anzahl an App-Integrationen messen, das heißt in wie vielen Apps die SDKs von MGI integriert sind, ist dies aus unserer Sicht nicht der richtige Wert zur Bemessung der Reichweite. Während es eine sehr große Anzahl an Apps gibt, decken nur wenige Premium-Apps den Großteil der Nutzer ab. Wenn man in den Premium-Apps integriert ist, reicht eine geringere Anzahl an Appintegrationen aus, um eine große Anzahl an Endnutzern zu

erreichen, was auch zu einer höheren Effizienz führt, weil weniger Personal benötigt wird. Entsprechend ist die Zahl der Endnutzer, die wirklich relevante Zahl. Nach eigenen Angaben erreicht MGI über 2,0 Mrd. mobile Endnutzer und gehört damit zu den weltweit führenden Anbietern im mobilen Bereich (mobile in-app exchange). In Nordamerika, dem größten Werbemarkt der Welt, gehört MGI zu den drei größten Anbietern im Bereich der In-App-Werbung.

MGI's innovative KI-basierte Technologien

MGI setzt im Rahmen ihres Ad-Tech-Plattformgeschäfts sehr stark auf innovative Technologien. Der weltweite Werbemarkt befindet sich in einem starken Umbruch. Stärkere Regulierung durch Gesetzgeber in Bezug auf den Datenschutz und verstärkte Bemühungen wichtiger Marktteilnehmer in diesem Bereich führen dazu, dass bisherige Technologien verschwinden.

Zum Beispiel hat Apple in der jüngsten Vergangenheit seinen Identifier for Advertiser (IDFA) abgeschaltet. Das ist eine eindeutige Geräteerkennung, die Apple generiert und jedem Gerät zuweist. Sie wurde von Werbetreibenden verwendet, um personalisierte Anzeigen zu liefern und ein Wiedererkennen des Nutzers und seiner Präferenzen zu ermöglichen. Heutzutage ist (effizientes) Targeting von Werbebudgets nur noch mit der Zustimmung des Nutzers möglich, während sich rund 80,0% der Nutzer dagegen entscheiden. Auch Google hat angekündigt, ähnliche Maßnahmen zu ergreifen.

Eine weitere Technologie, die auch heute noch häufig genutzt wird, der breiten Öffentlichkeit jedoch weniger bekannt ist, ist das sogenannte Fingerprinting. Beim Fingerprinting werden Informationen (Benutzerdaten/Gerätedaten/Transaktionsdaten usw.) verwendet, um den Benutzer in Ermangelung einer Geräteerkennung (IDFA/GAID) nahezu zweifelsfrei zu identifizieren. Dies kann in einigen Fällen auch personenbezogene Daten wie E-Mail-ID/Transaktionsdaten umfassen. Aus diesem Grund fallen alternative Identitäten (wie ID5, UUID 2.0, LiveRamp ID usw.) in den Bereich des Fingerprinting. Fingerprinting steht stark in der Kritik, da es weder transparent ist noch unter der Kontrolle des Nutzers steht. In ihrer App Tracking Transparency (ATT) privacy policy hat Apple das Fingerprinting bereits als verboten bezeichnet, jedoch noch keine expliziten Maßnahmen dagegen ergriffen. Branchenkenner rechnen aber damit, dass sich dies mit neuen iOS-Updates ändern könnte.

Diese Beispiele verdeutlichen, dass die bisherigen Technologien sukzessive am Markt verschwinden werden. Schon das Abschalten von IDFA hatte starke Auswirkungen auf die Branche und zu starken Umsatzeinbrüchen zum Beispiel bei Meta und Snap Inc. geführt. Man kann davon ausgehen, dass ein Verhindern von Fingerprinting ähnliche oder sogar stärkere Auswirkungen auf die Branche haben wird, weshalb es wichtig ist, zu diesem Zeitpunkt über starke Alternativen zu verfügen. MGI hat frühzeitig begonnen, in Targeting-Technologien zu investieren, die ohne klassische Werbeidentifikatoren wie IDFA, Cookies oder Fingerprinting auskommen.

Seitdem der Konzern damit begonnen hat, seine Ad-Software-Plattform aufzubauen, wurde schon von Beginn an der Schwerpunkt auf Privacy-First-Technologien gelegt, die nicht auf die Nutzung von Identifikatoren (sog. Identifiers, wie z.B. Cookies oder IDFA von Apple) angewiesen sind. Im Rahmen dessen hat MGI innovative Technologien entwickelt, die ein effizientes Targeting der Endnutzer ermöglichen, ohne hierbei auf Identifiers zurückzugreifen und stattdessen zum Beispiel kontextbezogene Daten zu nutzen. Durch den frühzeitigen Fokus auf Identifier-less-Lösungen, verfügt der Konzern aktuell über drei vielversprechende Technologien (Moments.A.I., ATOM 3.0 und SKAN Optimization) bzw.

Produkte, von denen wir erwarten, dass sie ihr Potenzial weiter steigern, wenn zukünftig auch Googles Identifier abgeschaltet und das Fingerprinting verhindert wird.

Nachfolgend werden ausgewählte innovative Produkte kurz vorgestellt.

Moments A.I. (Moments.AI™)

Visuelle Inhaltsanalyse, Schlüsselwörter, Semantik, Meta-Tags und mehr werden analysiert und innerhalb von 100 Millisekunden mit einem Vertrauenswert versehen. Mit der bahnbrechenden Datenverarbeitungstechnologie der Verve Group erreichen Werbetreibende die Verbraucher in bedeutungsvollen Momenten, die auf die Werte der Marke abgestimmt sind.

SKAN: SKAdNetwork (SKAN) von Apple ist eine Lösung für die Attribution und das Kampagnen-Tracking von App-Installationen und In-App-Ereignissen auf iOS-Geräten. Es wurde entwickelt, um die Privatsphäre der Nutzer zu schützen, indem es das Tracking auf Geräteebene verhindert und stattdessen anonymisierte Daten für Werbetreibende bereitstellt. MGIs ML-getriebene Optimierung für SKAN ist eine Lösung, die Publishern und Werbetreibenden ein effizientes Targeting mit der Anwendung von SKAN ermöglicht. Jüngste Untersuchungen von Singular zeigen, dass MGI Marktführer in der SKAN Adaption ist, vor Unternehmen wie X, Reddit, Unity oder Meta.

ATOM 3.0

Ende April hat MGI die Veröffentlichung von ATOM 3.0 bekannt, einer branchenweit ersten On-Device-Targeting-Lösung für iOS, die es Vermarktern im Mobile-Sektor ermöglicht, die Eigenschaften anonymer Nutzer auf datenschutzkonforme Weise sinnvoll vorherzusagen. Dies stellt einen erheblichen Wettbewerbsvorteil in einem Ökosystem dar, in dem 75 Prozent der iOS-Nutzer das Tracking ablehnen, wobei ein ähnlicher Trend für Android vorhergesagt wird.

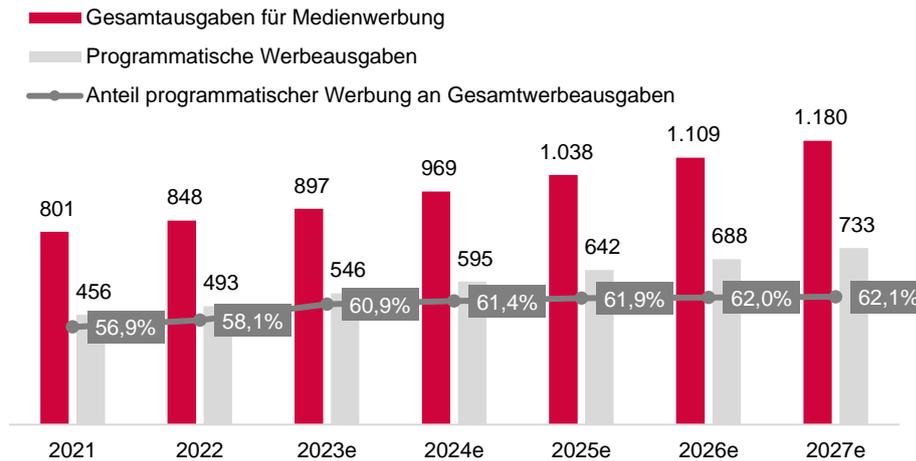
Durch den Einsatz modernster KI-Technologie auf dem Gerät verarbeitet ATOM Signale von Mobilgeräten und den realen Kontext, um Nutzereigenschaften vorherzusagen und sie in Kohorten zu klassifizieren. So erhalten Werbetreibende die nötigen Tools, um hochgradig personalisierte Werbeerlebnisse zu liefern und gleichzeitig die Einhaltung der Datenschutzbestimmungen zu gewährleisten.

Ursprünglich im Jahr 2021 eingeführt, ist ATOM 3.0 nun nahtlos in das HyBid SDK von MGI integriert. Das HyBid SDK bietet Werbetreibenden Zugang zu über 1,5 Milliarden Nutzern in mehr als 10.000 Apps weltweit. Diese beispiellose Skalierung macht ATOM 3.0 zur einzigen derzeit verfügbaren skalierbaren Lösung für das Targeting von Nutzern ohne ID auf mobilen Endgeräten und stellt sicher, dass Werbetreibende und Publisher die Adressierbarkeit und das Engagement ihrer Zielgruppe aufrechterhalten und gleichzeitig die Wahlmöglichkeiten der Nutzer respektieren können.

MARKT UND MARKTUMFELD

MGI zählt heute zu den größten Marktplätzen für In-App-Werbung in Nordamerika und in Europa. Entsprechend agiert der Medienkonzern im multimilliardenschweren Wachstumssektor der digitalen Werbung und ist hierbei vor allem im dynamisch wachsenden Segment der programmatischen Werbung aktiv.

Globale Werbeausgaben (Mrd. USD) – Programmatische Werbung wächst deutlich



Quelle: eMarketer; Statista Research Department; GBC AG

Die globalen Ausgaben für Medienwerbung sind laut einer Studie der Branchenexperten von eMarketer im vergangenen Jahr 2023 moderat um rund 5,8% auf 897 Mrd. USD (VJ: 848 Mrd. USD) angestiegen. Parallel hierzu sind laut Marktdaten von Statista die weltweiten programmatischen Werbeausgaben deutlich überproportional um 10,8% auf 546,0 Mrd. USD (VJ: 493,0 Mrd. USD) angewachsen. Demzufolge konnte der programmatische Werbemarkt im vergangenen Jahr 2023 trotz eines schwierigen gesamtwirtschaftlichen Umfelds deutlich stärker wachsen als der gesamte Werbemarkt.

Die deutlich bessere Entwicklung des programmatischen Marktsegments liegt unserer Einschätzung nach u.a. an dem anhaltenden Trend, dass Werbetreibende ihre Werbebudgets weiterhin verstärkt auf automatisierte digitale Werbeplattformen verlagern, da diese Werbemethode deutlich effizienter ist und zugleich auch bessere Werbeergebnisse und Transparenz liefert.

In Bezug auf die zukünftige Marktentwicklung des programmatischen Segments wird mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 7,7% (CAGR) gerechnet und folglich mit einer Fortsetzung des deutlichen Marktwachstums. Im gleichen Zuge soll der Anteil der programmatischen Werbung an den gesamten Werbeausgaben weiter sukzessive zulegen, von prognostizierten 60,9% in 2023 auf 62,1% in 2027. Im programmatischen Werbesektor ist die mobile In-App-Werbung eines der wichtigsten Marktsegmente. Laut Marktexperten wird dieses Segment in den USA in den kommenden Jahren mit einer Wachstumsrate von 11,0% der am schnellsten wachsende Markt sein und sich zum größten In-App-Werbemarkt weltweit entwickeln, mit einem erwarteten Gesamtvolumen von rund 127 Mrd. USD in 2024.

MGI hat sich mit seiner Ad-Tech-Plattform auf die wachstumsstärksten Segmente (programmatische Werbung bzw. mobile In-App-Werbung) des gesamten Werbemarktes fokussiert und ausgerichtet. Mithilfe der guten Positionierung innerhalb dieser Marktnischen, sollte es dem Medienkonzern gelingen, von dem erwarteten dynamischen Marktwachstum dieser Segmente deutlich zu profitieren.

HISTORISCHE UNTERNEHMENSENTWICKLUNG

Geschäftsentwicklung 2023

Kennzahlen in Mio. €	GJ 2021	GJ 2022	GJ 2023
Umsatzerlöse	252,17	324,44	321,98
Bereinigtes EBITDA (Adj. EBITDA)	71,10	93,20	95,20
EBITDA	65,04	84,75	128,46* ²
Nettoergebnis (nach Minderh.)	16,06	-20,32* ¹	46,73* ²

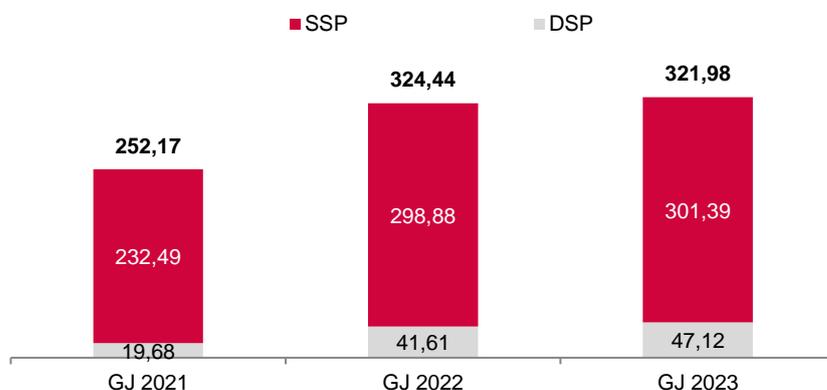
Quelle: Media and Games Invest SE; GBC AG *¹ negativ beeinflusst durch eine einmalige Abschreibung in Höhe von 23,6 Mio. € *² positiv beeinflusst durch einen Neubewertungsseffekt i.H.v. 62,76 Mio. €

Umsatzentwicklung

Das vergangene Geschäftsjahr 2023 des MGI-Konzerns war v.a. geprägt durch ein schwieriges Marktumfeld (schwache Konjunktur, hohes Zinsniveau, Budgetdruck etc.). Daneben war eine wieder ansteigende organische Wachstumsdynamik innerhalb der zweiten Jahreshälfte besonders markant für diese Geschäftsperiode.

Trotz der herausfordernden Rahmenbedingungen hat das Medienunternehmen mit erwirtschafteten Umsatzerlösen in Höhe von 321,98 Mio. € eine solide Umsatzentwicklung im Vergleich zum Vorjahr (VJ: 324,44 Mio. €) erzielen können. Der Hauptanteil der Konzernumsatzerlöse entfiel hierbei auf das traditionell größte Werbesegment „Supply Side Plattform“ (Umsatzanteil SSP: 93,6%), mit Umsätzen in Höhe von 301,39 Mio. € (VJ: 298,88 Mio. €).

Entwicklung der Konzernumsatzerlöse und der Segmentumsätze (in Mio. €)*



Quelle: Media and Games Invest SE; GBC AG *Segmenterlöse vor Konsolidierungseffekten

Auf vergleichbarer Basis wurde sogar gemäß Unternehmensangaben ein moderater Anstieg der Konzernumsatzerlöse um 5,0% erzielt. Im traditionell umsatzstärksten Schlussquartal wurde dabei eine besonders hohe Umsatzwachstumsrate von 16,0% erreicht.

Die Umsatzzuwächse basierten hierbei primär auf einem Anstieg des Softwarekundenstamms und des platzierten Werbevolumens. So wurde die Kundenanzahl auf MGI's digitaler Werbepattform zum Ende des vierten Quartals im Vergleich zum Vorjahresquartal dynamisch um 18,9% auf 2.276 (Q4 2022: 1.915) gesteigert. Parallel hierzu nahm das ausgelieferte digitale Werbevolumen zum Ende des vierten Quartals signifikant um 19,1% auf 206 Mrd. (Werbeanzeigen Ende Q4 2022: 173 Mrd.) zu.

Bedingt durch den deutlichen Ausbau des Softwarekundenstamms und dem stark erhöhten Werbevolumen, konnte sich MGI, trotz der herausfordernden Marktlage (niedrige CPMs, gekürzte Werbebudgets etc.), gut behaupten und sogar erneut Marktanteile hinzugewinnen. Im Zuge dessen hat der Medienkonzern seine bisherige Marktposition im mobilen Werbemarktsegment nochmals verbessert. Dies spiegelt sich auch in den laut den Branchenexperten von Pivalate ermittelten marktführenden Positionen auf iOS und Android mit einem Marktanteil in Nordamerika von jeweils 12,0% auf beiden Betriebssystemplattformen wider. Folglich hat das Medienunternehmen eine bessere Performance erzielt als der allgemeine Werbemarkt.

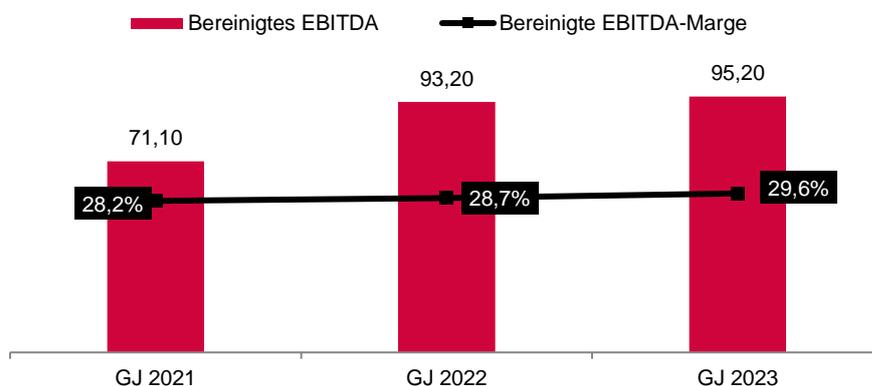
Damit konnte MGI seine im dritten Quartal 2023 angepasste Umsatzguidance (Umsatz von 303,0 Mio. €) sogar deutlich übertreffen. Auch unsere Umsatzprognose (Umsatz von 303,21 Mio. €) wurde übererfüllt.

Ergebnisentwicklung

Der Medienkonzern hat insbesondere bedingt durch eine eingetretene Neubewertung der AxesInMotion earn-out Zahlungsverbindlichkeit (positiver Sondereffekt von 62,76 Mio. €) auf allen Ergebnisebenen Zuwächse erzielt. Folglich wurde das EBITDA im Vergleich zum Vorjahr deutlich um 51,6% auf 128,46 Mio. € (VJ: 84,75 Mio. €) gesteigert. Korrigiert um Sondereffekte (z.B. M&A- und Restrukturierungskosten oder Neubewertungen von Bilanzposten) ergab sich ein bereinigtes EBITDA (Adj. EBITDA) in Höhe von 95,20 Mio. € und somit ein leichter Ergebnisanstieg im Vergleich zum Vorjahresniveau (VJ: 93,20 Mio. €).

Damit wurde ein leichter Anstieg der bereinigten EBITDA-Marge (Adj. EBITDA-Marge) auf 29,6% (VJ: 28,7%) erzielt. In diesem Rentabilitätsanstieg wurden die ersten positiven Effekte des im vergangenen Geschäftsjahr 2023 eingeleiteten Sparprogramms sichtbar, wo nach erfolgreicher Umsetzung jährliche Kosteneinsparungen von ca. 10,0 Mio. € erzielen werden sollen. Der überwiegende Teil der erwarteten Einspareffekte sollte unserer Einschätzung nach im aktuellen Geschäftsjahr 2024 zum Tragen kommen. Der Schwerpunkt der gestarteten Kostenoptimierungsinitiative zur Hebung von Kosteneffizienzen liegt vor allem auf der Straffung der allgemeinen Kostenstrukturen und der Optimierung der verschiedenen digitalen Plattformen.

Entwicklung des bereinigten EBITDA und der bereinigten-EBITDA-Marge (Mio. €)



Quelle: Media and Games Invest SE; GBC AG

Damit wurde auch die im dritten Quartal 2023 angepasste Ergebnisguidance des Unternehmens (Adj. EBITDA von 93,0 Mio. €) übertroffen. Auch unsere bereinigte EBITDA-Prognose (bereinigtes EBITDA: 93,07 Mio. €) wurde übererfüllt.

Im vergangenen Geschäftsjahr 2023 wurde ein Konzernergebnis (nach Minderheiten) in Höhe von 46,73 Mio. € erzielt, welches sich damit im Vergleich zum Vorjahr (VJ: -20,32

Mio. €) deutlich verbessern konnte. Diese signifikante Ergebnisverbesserung beruhte hauptsächlich auf dem zuvor dargestellten positiven Sondereffekt aus der Neubewertung einer M&A-bezogenen Zahlungsverpflichtung. Zudem hat eine relativ niedrige Steueraufwandsquote die positive Ergebnisentwicklung begünstigt.

Insgesamt ist es MGI, trotz des schwierigen gesamtwirtschaftlichen Umfelds, gelungen, eine solide operative Entwicklung zu erzielen und sogar seine Marktanteile weiter auszubauen. Zudem trägt das aufgelegte Sparprogramm erste Früchte. Daneben hat die organische Wachstumsdynamik im Schlussquartal wieder deutlich zugelegt.

Vermögens- und Cash-Flow-Situation zum 31.12.2023

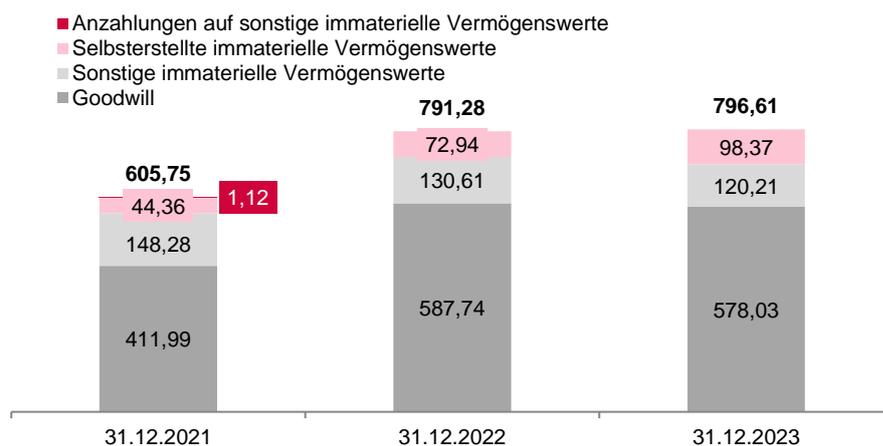
Bilanzkennzahlen in Mio. €	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Eigenkapital	307,49	321,75	352,46
Immaterielle Vermögenswerte	605,75	791,28	796,61
davon Goodwill	411,99	587,74	578,03
Liquide Mittel	180,16	149,99	121,74
Langfristige Verbindlichkeiten	383,17	503,44	413,80
davon Anleihen	343,93	389,39	348,04

Quelle: Media and Games Invest SE; GBC AG

Die positive Unternehmensperformance der vergangenen Jahre, die umgesetzte M&A-Strategie und die margenstarke digitale Werbepattform (Ad-Tech-Plattform) des Medienkonzerns spiegeln sich auch in der Unternehmensbilanz wider.

Bedingt durch das digitale Geschäftsmodell und die durchgeführten M&As machen auf der Aktivseite der Bilanz die immateriellen Vermögenswerte mit 796,61 Mio. € den "Löwenanteil" der Bilanzsumme aus, wovon 578,03 Mio. € (72,6% des immateriellen Gesamtvermögens) auf die Bilanzposition Goodwill entfällt und 120,21 Mio. € auf sonstige immaterielle Vermögenswerte.

Zusammensetzung der immateriellen Vermögenswerte (in Mio. €)



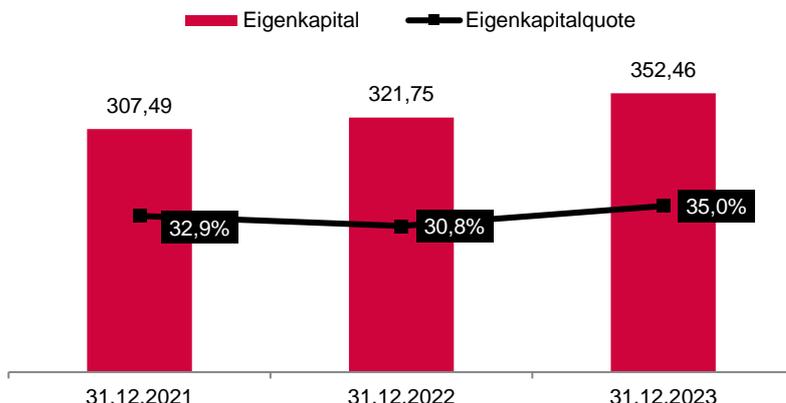
Quelle: Media and Games Invest SE; GBC AG

Aufgrund von negativen Währungsbewertungseffekten ist der Goodwill im Vergleich zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres leicht auf 578,03 Mio. € (31.12.2022: 587,74 Mio. €) gesunken.

Wichtige Positionen auf der Passivseite der Bilanz stellen zum Bilanzstichtag 31.12.2023 das Eigenkapital und begebene Anleihen dar. Die Eigenkapitalposition ist durch den deutlich positiven Jahresüberschuss signifikant auf 352,46 Mio. € (31.12.2022: 321,75 Mio. €) angestiegen. Durch den u.a. starken operativen Cashflow konnte das Anleihevolumen bzw. die Anleiheverbindlichkeiten deutlich auf 348,04 Mio. € (31.12.2022: 389,39 Mio. €) reduziert werden.

In Anbetracht dessen ergab sich zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres durch die überproportionale Zunahme des Eigenkapitals in Relation zum Fremdkapital ein deutlicher Anstieg der Eigenkapitalquote auf 35,0% (31.12.2022: 30,8%). Damit bewegt sich die Eigenkapitalquote weiterhin auf einem verhältnismäßig hohen und soliden Niveau.

Entwicklung des Eigenkapitals und der Eigenkapitalquote (in Mio. € / in %)

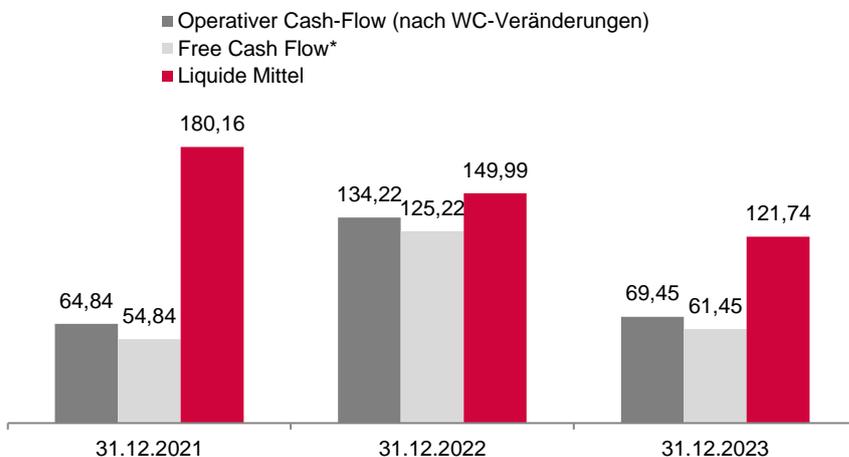


Quelle: Media and Games Invest SE; GBC AG

Infolge der positiven Geschäftsentwicklung liegt der operative Cashflow im vergangenen Geschäftsjahr 2023 mit 69,45 Mio. € (31.12.2022: 134,22 Mio. €) weiterhin auf einem hohen Niveau.

Der Medienkonzern konnte zum Bilanzstichtag ebenfalls auf liquide Mittel in Höhe von 121,74 Mio. € zurückgreifen. In Verbindung mit den zinstragenden Finanzverbindlichkeiten ergab sich hieraus laut Unternehmensangaben zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres eine Nettoverschuldung in Höhe von 416,74 Mio. €, welche sich im Vergleich zum Vorjahresstichtag signifikant verbessert hat (31.12.2022: 444,99 Mio. €).

Operativer Cashflow und Free Cash Flow sowie liquide Mittel (in Mio. €)



Quelle: Media and Games; GBC; *Free Cash Flow = Operativer Cash-Flow – Normalinvestitionen (Wartung, Optimierung usw.)

Geschäftsentwicklung Q1 2024

GuV (in Mio. €)	Q1 2022	Q1 2023	Q1 2024
Umsatzerlöse	65,87	68,75	82,47
EBITDA (EBITDA-Marge)	16,87 (25,6%)	17,43 (25,3%)	20,19 (24,5%)
Adj. EBITDA (Adj. EBITDA-Marge)	17,55 (26,6%)	19,10 (27,8%)	22,00 (26,7%)
Nettoergebnis	2,54	0,57	0,61

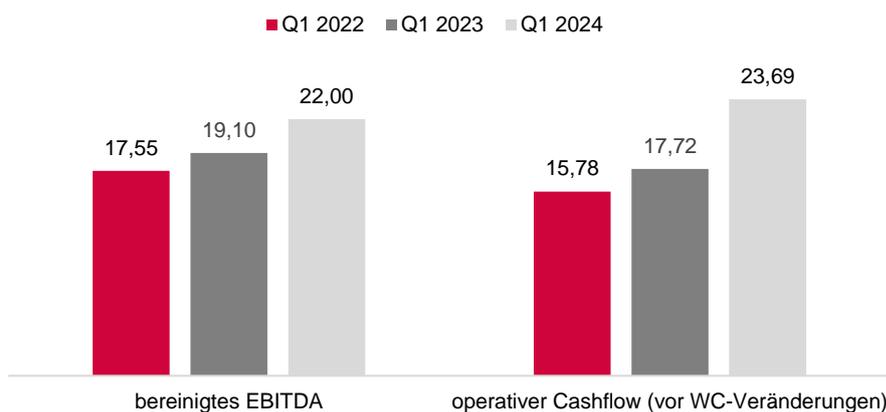
Quelle: Media and Games Invest SE; GBC AG

Am 07.05.2024 hat der MGI-Konzern seine Geschäftszahlen für das Auftaktquartal des aktuellen Geschäftsjahres 2024 veröffentlicht. Hiernach hat das Ad-Tech-Unternehmen im ersten Quartal aufgrund eines starken organischen Wachstums (+21% YoY) einen dynamischen Umsatzanstieg um rund 20,0% auf 82,47 Mio. € (Q1 2023: 68,75 Mio. €) erzielt. Damit hat das Medienunternehmen einen Rekordumsatz in Bezug auf die bisherigen Auftakt quartale erreicht.

Angetrieben wurde das organische Wachstum insbesondere durch eine Ausweitung der Werbebudgets von Bestandskunden und durch die Anbindung von neuen Softwarekunden an die programmatische Werbepattform des Unternehmens. Daneben hat auch die Einführung neuer innovativer Produkte und die Erholung des Werbemarktes die positive Umsatzentwicklung begünstigt. Letztere hat sich auch in einer deutlichen Ausweitung der Werbebudgets bei den Kunden auf 110,0% (Net-Dollar-Expansion-Rate Q1 2023: 89,0%) widerspiegelt.

Entsprechend ist die Anzahl der gesamten Softwarekunden im ersten Quartal im Vergleich zum Vorjahresquartal deutlich um 30,0% auf 2.410 (Q1 2023: 1.854) angestiegen. Im gleichen Zuge legte die Anzahl der ausgelieferten Werbeanzeigen um 20,0% auf 200 Mrd. (Q1 2023: 166 Mrd.) zu. Durch die starke Zunahme beim Kundenstamm hat sich MGI eine gute Basis für weiteres Wachstum geschaffen, da die Kunden typischerweise über die Dauer der Geschäftsbeziehung ihre Werbeumsätze mit MGI schrittweise ausbauen.

Entwicklung des EBITDA und operativen Cashflows (in Mio. €)



Quelle: Media and Games Invest SE; GBC AG

Parallel zur dynamischen Umsatzentwicklung ist das bereinigte EBITDA (Adj. EBITDA) ebenfalls deutlich um 15,2% auf 22,0 Mio. € (Q1 2023: 19,10 Mio. €) angestiegen. Hieraus ergab sich eine bereinigte EBITDA-Marge von ca. 27,0%, welche sich damit nahezu auf dem hohen Vorjahresniveau (Q1 2023: ca. 28,0%) bewegt hat.

Auf Cashflow-Ebene hat MGI ebenso signifikante Zuwächse verzeichnet. So wurde der operative Cashflow (vor Working Capital-Veränderungen) im Vergleich zum Vorjahresquartal deutlich um 33,7% auf 23,69 Mio. € (Q1 2023: 17,72 Mio. €) gesteigert.

Darüber hinaus hat das Medienunternehmen innerhalb des ersten Quartals auch eine Kooperation mit Google bekannt gegeben, um dadurch weitere betriebliche Kosteneffizienzen zu heben und zusätzlich die Innovationskraft der MGI-Gruppe zu stärken. Dies soll durch die Konsolidierung der MGI-Marktplätze in einer einzigen Cloud-Infrastruktur auf Google-Cloud erreicht werden. Der Großteil dieser geplanten Konsolidierung soll bis Mitte 2025 abgeschlossen sein und innerhalb der nächsten vier Jahre zu einer erheblichen Kosteneinsparung von insgesamt 20 Mio. € führen.

PROGNOSEN UND BEWERTUNG

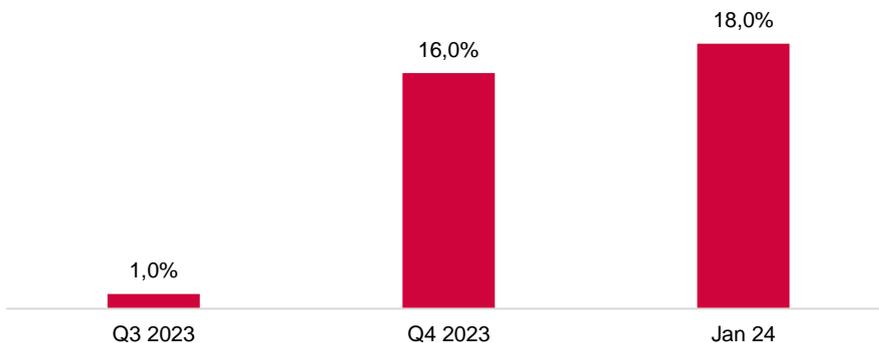
GuV (in Mio. €)	GJ 2023	GJ 2024e	GJ 2025e	GJ 2026e
Umsatzerlöse	321,98	352,18	389,51	437,03
Bereinigtes EBITDA (Adj. EBITDA)	95,20	106,68	119,45	136,97
EBITDA	128,46* ¹	100,08	113,35	130,67
Nettoergebnis (nach Minderheiten)	46,73* ¹	13,97	22,03	34,01

Quelle: Media and Games Invest SE; Schätzungen GBC AG *¹positiv beeinflusst durch einen Neubewertungssondereffekt i.H.v. 62,76 Mio. €

Umsatz- und Ergebnisprognosen

Mit der Bekanntgabe der vorläufigen Geschäftszahlen hat der MGI-Konzern ebenfalls einen groben Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr 2024 gegeben. So erwartet das MGI-Management, in Anbetracht eines besonders starken vierten Quartals (organisches Wachstum Q4 2023: 16,0%) und eines nochmals dynamischeren Auftaktquartals (organisches Wachstum Q1 2024: 18,0%) für das aktuelle Geschäftsjahr 2024 ein zweistelliges Umsatzwachstum und ebenso eine Verbesserung der Ergebnissituation. Im Zuge der kürzlichen Veröffentlichung der Geschäftszahlen für ersten Quartal hat die Gesellschaft ihren bisherigen Ausblick nochmals konkretisiert. MGI erwartet nun für das laufende Geschäftsjahr 2024 Umsatzerlöse in einer Bandbreite von 350,0 Mio. € bis 370,0 Mio. € und ein bereinigtes EBITDA (Adj. EBITDA) von 100,0 Mio. € bis 110,0 Mio. €.

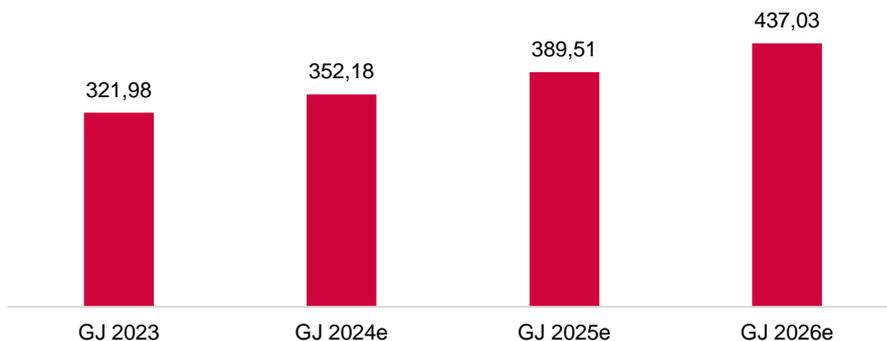
Entwicklung des organischen Umsatzwachstums (in %) um den Jahreswechsel



Quelle: Media and Games Invest SE; GBC AG

Im Rahmen unserer veröffentlichten Researchstudie (siehe Studie vom 04.03.2024) zu den vorläufigen Geschäftszahlen 2023 hatten wir unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisprognosen aufgrund des positiven Ausblicks, der gestiegenen (organischen) Wachstumsdynamik und der erwarteten Erholung des Werbemarktes nach oben angepasst.

Erwartete Umsatzentwicklung (in Mio. €)

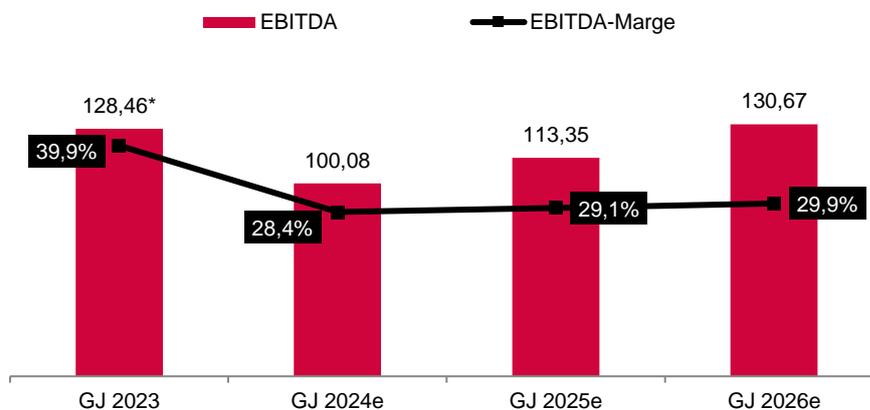


Quelle: Media and Games Invest SE; Schätzungen GBC AG

In Anbetracht der überzeugenden Auftaktquartalsperformance, der anhaltenden hohen Umsatzdynamik und der Bekräftigung des positiven Unternehmensausblicks, bestätigen wir hiermit unsere bisherigen Umsatz- und Ergebnisprognosen für das aktuelle Geschäftsjahr und die Folgejahre.

Für das laufende Geschäftsjahr 2024 rechnen wir weiterhin konservativ mit Umsatzerlösen von 352,18 Mio. € und einem EBITDA von 100,08 Mio. €. Für die Geschäftsjahre 2025 und 2026 gehen wir von Umsatzerlösen in Höhe von 389,51 Mio. € bzw. 437,03 Mio. € aus. In Bezug auf das EBITDA erwarten wir für diese Geschäftsperioden 113,35 Mio. € (GJ 2025) bzw. 130,67 Mio. € (GJ 2026). Parallel hierzu sollte die EBITDA-Marge von erwarteten 28,4% in 2024 schrittweise auf prognostizierte 29,9% in 2026 anwachsen.

Erwartetes EBITDA und EBITDA-Marge (in Mio. € / in %)



Quelle: Media and Games Invest SE; Schätzungen GBC AG *positiv beeinflusst durch einen Neubewertungssondereffekt i.H.v. 62,76 Mio. €

Insgesamt sollte es dem MGI-Konzern durch seine gute Marktpositionierung (v.a. auf dem US-Markt) und der erwarteten Erholung des Werbemarktes gelingen, wieder auf den profitablen Wachstumskurs zurückzukehren. Insbesondere die innovativen Kundenlösungen (KI-Targeting-Lösungen etc.) sollten wesentlich dazu beitragen, den Kundenstamm und die Ad-Tech-Plattformumsätze weiter deutlich voranzubringen.

Basierend auf unseren unveränderten Prognosen für das laufende Geschäftsjahr 2024 und die Folgejahre, haben wir unser bisheriges Kursziel von 4,50 € (zuvor: 4,50 €) beibehalten. In Anbetracht des aktuellen Kursniveaus vergeben wir damit weiterhin das Rating „Kaufen“ und sehen ein deutliches Kurspotenzial in der MGI-Aktie.

Peer-Group-Analyse

Parallel zur Bewertung der Media and Games Invest SE mithilfe unseres DCF-Modells, haben wir zusätzlich eine Peer-Group-Analyse durchgeführt. Diese hat auf Basis verschiedener herangezogener Vergleichsgrößen, wie z.B. traditioneller Ergebnismultiplikatoren, ebenfalls eine deutliche Unterbewertung der MGI ergeben. Die Resultate der Peer-Group-Analyse unterstützen damit zusätzlich unser Bewertungsergebnis auf Basis unseres verwendeten DCF-Modells.

Unternehmen	Ticker	EV/Umsatz 23	EV/Umsatz 24e	EV/Umsatz 25e	EV/Umsatz 26e	EV/EBITDA 23	EV/EBITDA 24e	EV/EBITDA 25e	EV/EBITDA 26e
Ad-tech									
The Trade Desk Inc.	TTD (NasdaqGM)	20,70	16,88	14,12	11,56	122,60	41,99	33,94	25,57
PubMatic Inc.	PUBM (NasdaqGM)	3,80	3,41	3,08	2,71	25,00	11,31	9,50	7,48
Viant Technology Inc.	DSP (NasdaqGS)	0,70	0,57	0,51	0,43	63,70	3,99	3,25	2,20
Magnite Inc.	MGNI (NasdaqGS)	2,50	2,60	2,36	2,01	15,20	8,12	7,10	6,07
AcuityAds Holdings Inc.	ILLM (TSX)	0,30	0,30	0,27	0,25	k.A.	7,60	4,09	3,57
DoubleVerify Holdings Inc.	DV (NYSE)	8,70	7,14	5,87	4,86	37,90	23,15	18,48	14,57
Integral Ad Science Hold. Inc.	IAS (NasdaqGS)	3,40	3,02	2,65	2,33	24,10	9,23	7,74	6,65
LiveRamp Holdings Inc.	RAMP (NYSE)	2,90	2,58	2,37	2,14	k.A.	16,01	12,56	8,45
Digital Turbine Inc.	APPS (NasdaqCM)	0,80	0,93	0,92	0,84	4,20	5,55	5,40	4,55
Nexxen Int. Ltd	NEXN (AIM)	0,90	0,82	0,77	k.A.	4,80	2,98	2,67	k.A.
Criteo S.A.	CRTO (NasdaqGS)	0,90	1,70	1,65	1,50	8,70	5,76	5,48	4,92
YOC	XTRA:YOC	1,80	1,51	1,30	k.A.	12,83	10,03	8,00	k.A.
Median		2,15	2,14	2,01	2,08	19,65	8,68	7,42	6,36
Ad-software and content									
AppLovin Corp.	APP (NasdaqGS)	8,30	6,64	6,02	5,56	23,40	12,95	11,47	10,35
Azerion Group N.V.	AZRN (ENXTAM)	0,70	0,59	0,53	0,55	2,80	4,61	3,97	3,70
Future plc	FUTR (LSE)	1,40	1,35	1,32	1,26	4,00	4,37	4,26	3,94
Median		1,40	1,35	1,32	1,26	4,00	4,61	4,26	3,94
Gaming									
Embracer Group AB	EMBRAC B (OM)	1,40	1,27	1,25	1,19	8,00	4,85	4,52	4,12
Stillfront Group AB	SF (OM)	1,50	1,29	1,25	1,21	7,30	3,68	3,41	3,22
Paradox Interactive AB	PDX (OM)	6,20	5,86	5,48	5,26	16,10	8,41	8,04	7,73
Modern Times Group AB	MTG B (OM)	1,60	1,42	1,35	1,28	6,20	5,28	5,25	4,97
Team 17 Group	TM17 (AIM)	2,20	2,24	2,16	2,09	9,60	8,45	7,99	7,98
Median		1,60	1,42	1,35	1,28	8,00	5,28	5,25	4,97
Ø Total Peer group		3,54	3,11	2,76	2,61	22,02	9,92	8,36	7,22
Media and Games Invest SE	XTRA:M8G	1,50	1,48	1,33	1,21	11,50	5,30	4,70	4,22
MGI vs. Ø Peer group		-57,6%	-52,4%	-51,8%	-53,7%	-47,8%	-46,6%	-43,8%	-41,6%

Quelle: S&P Capital IQ; GBC AG

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:

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

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<https://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:

<https://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,5b,7,11)

§ 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, Kristina Heinzlbecker, Email: heinzlbecker@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:

Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

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



GBC AG®
- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
E-Mail: office@gbc-ag.de