

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

gamigo AG		Rating: B+	PD 1-jährig: 2,90%
		Erstellt am:	29.05.2013
Creditreform ID:	2000000309	Gültig bis max.:	05.05.2014
Vorstand:	Remco Westermann (Vorstandsvorsitzender) Patrick Streppel	Mitarbeiter 2012:	96
		Gesamtumsatz 2012	14,9 Mio. €
(Haupt-)Branche:	Betrieb von Online-Spielen im Internet und alle sonstigen hiermit in Zusammenhang stehenden Geschäfte		

Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wird der gamigo AG ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich. Eine Veröffentlichung der Inhalte des Berichts von Seiten der Creditreform Rating AG ist ausgeschlossen.

Zusammenfassung

Die gamigo AG ist nach eigenen Angaben ein führender Anbieter für kostenlose Online-Spiele, insbesondere von MMOG's (Massively Multiplayer Online Games), die den Verkauf von virtuellen Items als Verdienmodell aufweisen. Die ehemals zum Axel Springer Konzern gehörende Berichtsgesellschaft wurde Ende 2012 von der Samarion S.E., einer Zweckgesellschaft des strategischen Investors und jetzigen Vorstandsvorsitzenden der gamigo AG Herrn Remco Westermann, übernommen und befindet sich aktuell vor Beendigung der Restrukturierungsphase. Gemäß aktuellem Jahresabschluss erzielte die gamigo AG im Geschäftsjahr 2012 mit durchschnittlich 96 Mitarbeitern einen Umsatz i.H.v. rd. 14,9 Mio. € (Vj. rd. 23,1 Mio. €) und einen Jahresüberschuss i.H.v. rd. 0,9 Mio. € (Vj. rd. -2,5 Mio. €).

gamigo AG Jahresabschluss (HGB) per 31.12.2012	Strukturbilanz	
	2012 (Ist) ¹	2011 (Ist)
Bilanzsumme	12,40 Mio. €	22,28 Mio. €
Eigenkapitalquote	73,05%	8,41%
Umsatz	14,87 Mio. €	23,09 Mio. €
Jahresüberschuss	0,88 Mio. €	-2,52 Mio. €
Gesamtkapitalrendite	11,85%	-8,89%
Umsatzrendite	5,99%	-10,58%

Gemäß Ratingnote wird der gamigo AG eine ausreichende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft einer unterdurchschnittlichen Beurteilung entspricht.

¹ Das Jahr 2012 ist durch einen Sondereffekt (Forderungsverzicht der Alt-Aktionärin Axel Springer AG gegenüber der gamigo AG) i.H.v. rd. 14,7 Mio. € beeinflusst. Die Vergleichbarkeit der beiden Jahre ist aufgrund der erfolgten Bilanzbereinigung in 2012 eingeschränkt.

Strukturinformationen

Die gamigo AG ist eine nicht börsennotierte Aktiengesellschaft mit Sitz in Hamburg. Gegründet wurde die Gesellschaft bereits im Jahr 2000. Der ursprüngliche Gegenstand des Unternehmens war der Betrieb eines Spielmagazins im Internet sowie die dazugehörige Vermarktung von Werbeflächen. Aktuell fokussiert sich die Geschäftstätigkeit der gamigo AG auf das Publishing und die Distribution von Online-Spielen. Hierbei werden Spiele-Lizenzen von Dritten (vor allem Entwicklern) erworben und die Spiele von der gamigo AG vermarktet, veröffentlicht und betrieben.

Die Aktionärsstruktur der gamigo AG hat sich in der Vergangenheit mehrfach geändert. Im Jahr 2007 wurde eine Kapitalerhöhung und Anteilsaufstockung durch die bmp AG und die zum Axel Springer Konzern gehörenden AS Venture GmbH durchgeführt. Im Jahr 2008 übernahm die AS Venture GmbH die Anteile der bmp AG und erhöhte ihren Anteil an der gamigo AG auf 94,75%. Ein Jahr darauf kaufte die Axel Springer AG schließlich die restlichen Aktien und übernahm 100% der gamigo AG.

Im Oktober 2012 wurde die gamigo AG von der jetzigen Alleinaktionärin Samarion S.E., einem strategischen Investor mit Sitz in Düsseldorf, erworben. Der Alleinvorstand der Samarion S.E., Herr Remco Westermann, übernahm zeitgleich den Vorsitz des Vorstandes der gamigo AG, dem neben Herrn Westermann weiterhin der frühere Vorstand Herr Patrick Streppel angehört.

Der Aufsichtsrat der gamigo AG wurde im Zuge des Eigentümerwechsels vollständig ausgetauscht und besteht aktuell aus folgenden Mitgliedern:

- Axel Saringen (Vorsitzender)
- Hendrika Middelburg (Stellvertreterin)
- Florian Hoertlehner

Die Beteiligungsstruktur der von der Aufstellung eines Konzernabschlusses befreiten gamigo AG stellt sich relativ übersichtlich dar und beinhaltet neben der Berichtsgesellschaft folgende Tochterunternehmen:

- gamigo Inc., New York (100%)
- gamigo Advertising GmbH, Hamburg (100%)
- gamigo Korea Holding GmbH, Hamburg (100%)
- gamigo Seoul, Korea (100%)

Die wesentlichen Geschäftsaktivitäten finden in der gamigo AG statt. Die gamigo Inc. wurde in 2010 als Repräsentanz in New York gegründet und in 2012 für die Übernahme substantieller Assets der Outspark Inc. bzw. dessen Nordamerika-Lizenz für das Online-Spiel „Fiesta Online“ genutzt. Der Sitz dieser Tochtergesellschaft wird in diesem Zuge von New York nach San Francisco verlegt, nicht zuletzt, da aus Sicht der Berichtsgesellschaft San Francisco bessere Möglichkeiten bietet, neue Mitarbeiter zu akquirieren. Vor diesem Hintergrund wurde auch die Repräsentanz in Korea eröffnet. Die gamigo Korea Holding GmbH war zudem mit 20,1% an der On Soft, Korea beteiligt, die das Spiel Fiesta Online entwickelt hat. Diese Beteiligung wurde im Rahmen der Restrukturierung wieder veräußert.

Mit der Gründung der gamigo Advertising GmbH Ende 2012 möchte die Berichtsgesellschaft den Aufbau einer internetbasierten Vertriebslösung (Affiliate-Netzwerk) voranbringen. Hierdurch soll insbesondere das Affiliate-Marketing als eigenständiger Geschäftsbereich mit zusätzlichen Ertragspotenzialen hervorgehoben werden.

Im Zuge des Eigentümerwechsels Ende 2012 wurden bereits wesentliche strukturelle und organisatorische Veränderungen vorgenommen. Insbesondere wurden die Mitarbeiterzahl sowie die Marketing- und Technikressourcen im Wesentlichen auf den Betrieb der beiden umsatzstärksten Spiele (Fiesta Online und Last Chaos) angepasst. Der Bereich IT Operations, der sowohl die physische Technik (Rechner, Server etc.) als auch die IT-Sicherheit beinhaltete, wurde an eine externe Gesellschaft, die conversis GmbH, outgesourct. Insgesamt ist die gamigo AG bestrebt profitable und tragfähige Strukturen zu schaffen.

Markt, Produkte

Die gamigo AG ist nach eigenen Angaben ein führender Anbieter von Online-Spielen im Allgemeinen bzw. kostenlosen MMOG's (Massively Multiplayer Online Games) im Speziellen. Bei den sogenannten „Free-to-Play“ MMOG's, die sich durch eine unbegrenzte Teilnehmerzahl auszeichnen, unterscheidet man zwischen Clientgames und Browsergames. Browsergames sind Spiele, die nach einer kurzen Registrierung direkt und ohne Download im Browser gespielt werden können. Clientgames müssen dagegen nach der Registrierung erst einmal auf dem Computer installiert werden und bringen dementsprechend höhere Hardware-Anforderungen mit sich. Charakteristisch für die MMOG's ist vor allem die unbegrenzte Anzahl an Spielern, die während des Spiels miteinander kommunizieren können. Die daraus resultierenden sozialen Kontakte ermöglichen nach Unternehmensangaben langfristige Kundenbindungen und weitere Wachstumspotenziale (virales Wachstum). Das Spiele-Portfolio der gamigo AG ist im Wesentlichen geprägt durch Rollenspiele, Strategie-Aufbauspiele und Sportspiele.

Die gamigo AG verfügt insgesamt über zehn unterschiedliche Online-Spiele und mehr als 10 Mio. Spieleraccounts. Auf die drei wichtigsten Spiele Last Chaos (rd. 4,2), Fiesta Online (rd. 3,2) und Cultures Online (rd. 1,2) entfallen alleine mehr als 8,6 Mio. Accounts. Der Umsatzanteil dieser drei Spiele beträgt nach Angaben der gamigo AG rd. 90% – wobei die Spiele Last Chaos und Fiesta Online hier nochmals ein deutliches Übergewicht aufweisen. Aufgrund der deutlichen Umsatzkonzentration ist aus unserer Sicht ein Klumpenrisiko zu konstatieren.

Einzige Einnahmequelle der meist kostenlosen Online-Spiele stellt der Verkauf von sogenannten Items im virtuellen Shop dar. Hier gibt es diverse Produkte und Features, die mit der entsprechenden In-Game-Currency (Spielwährung) gekauft werden können und den Spielspaß und die Erfolgchancen im Spiel erhöhen. Für die Spieler auf der einen Seite und die gamigo AG auf der anderen Seite ist hierbei entscheidend, dass die Spiele ein ausbalanciertes Verhältnis zwischen Monetarisierung und Spielspaß aufweisen. Um einer möglichst breiten Mehrheit der Spieler die Zahlung bzw. die Zahlungsmodalitäten zu erleichtern, kooperiert die gamigo AG mit diversen Payment-Anbietern.

Neben dem Items-Verkauf generiert die Berichtsgesellschaft einen geringen, aber angabegemäß marginstarken Teil des Umsatzes (rd. 2-3%) durch die Vergabe von Sublizenzen. Nach Unternehmensangaben wird sich der Umsatz hieraus in Zukunft weiter reduzieren. Neue Geschäftsfelder, wie die Vermarktung von Werbemöglichkeiten in den Spielen oder der Weiterverkauf von User-Informationen soll im Gegensatz dazu künftig für zusätzlichen Umsatz sorgen. Die vorhandene, gute Kundendatenbasis eröffnet der gamigo AG nicht nur eine zusätzliche Einnahmequelle, sondern ermöglicht eine ausführliche quantitative Analyse der Spieler und deren Kaufverhaltens. Diese Analysen sind die Basis für das Marketing und deren gezielte und strategische Steuerung.

Das Spieleportfolio wird durch diverse Service-Komponenten wie ein aktives Game Management, eine stabile und sichere technische Umgebung, gute Spielqualität und einen Community Service ergänzt. Diese Komponenten stellen wesentliche Erfolgsfaktoren, insbesondere in Abgrenzung zu den Wettbewerbern, dar.

Die Entwicklung einzelner Online-Spiele gehörte in der Vergangenheit – als Tochterunternehmen des Axel Springer Konzerns – ebenfalls zu der Wertschöpfungskette der gamigo AG. Mit dem Eigentümerwechsel Ende 2012 wurde die eigene Entwicklungstätigkeit aufgegeben und der Fokus auf das Publishing und den Vertrieb gerichtet. Hierfür kauft die Berichtsgesellschaft Lizenzen für Spiele, die in einem anderen Land – meist im asiatischen Raum – bereits bestehen. Der Marketingfokus der gamigo AG liegt dabei auf den größten europäischen und nordamerikanischen Märkten. Für das Spiel Last Chaos verfügt die gamigo AG über eine Europa-Lizenz, für Fiesta Online über eine Europa- und Nordamerika-Lizenz und für Cultures Online über eine Global-Lizenz. Da bislang jeweils erst vier bzw. fünf Sprachversionen auf dem Markt sind, sieht die Berichtsgesellschaft in der Erweiterung der Sprachversionen und der damit verbundenen Erschließung anderer Länder weiteres Wachstumspotenzial.

Der Markt für Online-Spiele ist gekennzeichnet durch eine große und stetig steigende Anzahl an Online-Spiele-Anbietern und somit durch einen sehr intensiven Wettbewerb. Aufgrund der hohen Anzahl an Wettbewerbern erwartet die Branche eine fortschreitende Konsolidierung des Marktes. Die zahlreichen kleineren Marktteilnehmern, zu denen auch die gamigo AG zählt, stehen im direkten Wettbewerb zu den großen,

internationalen Wettbewerbern wie beispielsweise Bigpoint, Zynga und Gameforge. Darüber hinaus treten zunehmend traditionelle Konsolen- und PC-Spiele Anbieter als Käufer von Online-Spiele Unternehmen oder als eigenständige Online-Spiele Entwickler und somit als Wettbewerber in den Online-Spiele Markt ein.

Für die kommenden Jahre wird für den weltweiten Online-Spiele Markt ein enormes Wachstum prognostiziert. So auch für den deutschen Markt, der in Europa bereits den größten Markt darstellt. Dennoch haben nicht zuletzt einige große Marktteilnehmer mit rückläufigen Spielerzahlen und entsprechend rückläufigen Umsätzen zu kämpfen.

Weiteres Wachstumspotenzial sieht die Branche in der Erschließung des Mobile Games Bereichs für mobile Endgeräte wie Smartphones und Tablets. Hier will sich in Zukunft auch die gamigo AG mit Hilfe strategischer Akquisitionen etablieren und vom potenziellen Wachstum des Marktes partizipieren.

Insgesamt ist die Online-Spiele Branche – genauso wie die IT-Branchen – von überwiegend kurzen Produktlebenszyklen und einem kontinuierlichen Innovationsbedarf geprägt, obgleich einige etablierte Spiele auch über mehrere Jahre erfolgreich am Markt gespielt werden. Gerade für kleinere Unternehmen stellen jedoch der ständige Trendwechsel sowie die schnelle und innovative Entwicklung der Branche – sowohl bei Spielen als auch bei Soft- und Hardware-Produkten – eine große Herausforderung dar.

Strategie

Mit der Übernahme der gamigo AG durch die Samarion S.E. wurde eine Restrukturierung der Berichtsgesellschaft vorgenommen und in diesem Zuge die Strategie deutlich angepasst. Die Unternehmensstrategie der gamigo AG ist auf profitables Wachstum sowie organische als auch anorganische Expansion ausgerichtet. Ziel ist es, bis zum Jahr 2015 ein innovatives, führendes und internationales Unternehmen für Online-Spiele und Spiele für Smartphones im Massively Multiplayer Online Games (MMOG) Bereich zu werden, um bei Zielerreichung eine mögliche Exit-Strategie des Investors realisieren zu können.

Die Umsetzung der Strategie ist zeitlich in mehrere Phasen aufgeteilt. Die erste Phase wurde bereits Ende 2012 abgeschlossen. Diese beinhaltete im Wesentlichen die Festsetzung der strategischen Entscheidungen den Fokus auf ein stark reduziertes, effizienteres Spiele-Portfolio zu richten, das Online-Marketing zu optimieren sowie die Entwicklung von Spielen nicht weiter zu betreiben, sondern sich ausschließlich auf Publishing und Vertrieb bestehender Online-Spiele zu konzentrieren. Ein für die Fortführung der Gesellschaft entscheidender Schritt war in diesem Zusammenhang der Verzicht des vorherigen Aktionärs, der Axel Springer AG, auf die Rückführung ausgegebener Darlehen i.H.v. insgesamt rd. 14,7 Mio. € und die damit entstehende Möglichkeit das Spiele-Portfolio und damit die Bilanz zu bereinigen.

Aktuell kommt die gamigo AG aus der Restrukturierungsphase und befindet sich in der Neufokussierungsphase. Ein wesentliches Augenmerk liegt hierbei auf der Reduzierung der Kosten um die bislang realisierte Cash-Burn-Rate zu verringern bzw. wieder positive Cashflows zu erwirtschaften. Durch Personalabbau, Outsourcing des Bereiches IT-Operations und der Reduzierung externer Kosten wie Beratung und technische Entwicklung wurde die Kostenstruktur bereits verbessert. Ein positives operatives Ergebnis konnte nach den uns vorliegenden Auswertungen in den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres noch nicht ausgewiesen werden. Des Weiteren ist die gamigo AG bestrebt bis Mitte des Jahres 2013 Maßnahmen zur Effizienz-Verbesserung in den Bereichen Marketing, Technik und Game Management umzusetzen.

Nach erfolgreicher Umsetzung der erwähnten Restrukturierungsmaßnahmen, plant die gamigo AG den Fokus auf organisches und anorganisches Wachstum zu legen. Eine erneute Ausweitung des Spiele-Portfolios und somit auch der potenziellen Einnahmequellen, die Erschließung neuer Länder sowie die Erhöhung der Marketingausgaben sollen ein deutliches Umsatzwachstum in den kommenden zwei Jahren bewirken. Ergänzend sind Effizienzsteigerungen durch verbesserte Kundenakquise-Tools sowie die Etablierung eines Affiliate Netzwerks geplant. Darüber hinaus hält die gamigo AG Ausschau nach geeigneten Übernahmekandidaten, die über bereits am Markt erfolgreiche und etablierte Spiele verfügen oder die Kernkompetenzen der Berichtsgesellschaft sinnvoll ergänzen.

Wir halten die uns vorgestellte Unternehmensstrategie insgesamt für plausibel und durchführbar. Positiv sehen wir vor allem die strategische Entscheidung, die Entwicklung von Online-Spielen nicht mehr fortzu-

führen und sich in Zukunft ausschließlich auf das Publishing und die Distribution von Online-Spielen zu konzentrieren. Mit der geplanten Wachstumsstrategie sind für die gamigo AG sicherlich Chancen verbunden. Ob die bis dahin erreichten wirtschaftlichen und finanziellen Strukturen für die Umsetzung der geplanten Wachstumsziele ausreichend sind muss jedoch abgewartet werden. Die kurzfristige Umkehrung der durchgeführten Restrukturierungsmaßnahmen – in Form von Personalaufbau, Erweiterung des Spiele-Portfolios und Erhöhung der Ausgaben – sehen wir im Hinblick auf die zu erreichende Profitabilität der gamigo AG daher als ambitioniert und mit erheblichen Risiken behaftet.

Rechnungswesen/Controlling

Die Rechnungslegung der gamigo AG erfolgt maßgeblich nach den Regelungen des HGB und des Aktiengesetzes. Da keine Börsennotierung vorliegt, folgt die Berichtsgesellschaft den Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodexes (gemäß §161 Aktiengesetz) nicht. Ein Konzernabschluss wird aufgrund der Unternehmensgröße derzeit nicht erstellt. In Zukunft soll jedoch ein konsolidierter Jahresabschluss erfolgen.

Das Rechnungswesen der gamigo AG wurde in der Vergangenheit von einer Konzerntochter der Axel Springer AG durchgeführt. Nach der Übernahme der gamigo AG durch die Samarion S.E. wurde das Rechnungswesen zum 01.01.2013 an eine externe Steuerberatungsgesellschaft ausgegliedert. Das Rechnungswesen sowie die Lohnbuchhaltung erfolgen mittels einer Datev-basierten Standardsoftware.

Als Grundlage des unterjährigen Steuerungsinstrumentariums dienen im Wesentlichen excelbasierte betriebswirtschaftliche Auswertungen, die auf monatlicher Basis durchgeführt werden. Unter Berücksichtigung der jeweiligen Planwerte werden entsprechende Soll-Ist Vergleich vorgenommen. Ergänzend liegt eine kurzfristige Liquiditätsplanung auf Wochenbasis für die jeweils kommenden zwei Monate des laufenden Geschäftsjahres vor. Darüber hinaus hat der Vorstand der gamigo AG im Zuge des Eigentümerwechsels neue strategische und operative Vorgaben definiert, die im Wesentlichen in einer neu erstellten Mehrjahresplanung zum Ausdruck kommen.

Insgesamt bewerten wir das Rechnungswesen und Controlling als zweckmäßig und der Unternehmensgröße angemessen. Vor dem Hintergrund der geplanten, starken Ausweitung der Geschäftstätigkeit bestehen künftig erhöhte Anforderungen. Insbesondere für das interne Controlling sehen wir weiteres Optimierungspotenzial.

Finanzen

Auf Basis des bereinigten Jahresabschlusses per 31.12.2012 verfügt die gamigo AG über ein bereinigtes Eigenkapital i.H.v. rd. 9,1 Mio. € (Vj. rd. 1,9 Mio. €). Darin enthalten ist ein restliches Darlehen des Alt-Aktionärs Axel Springer i.H.v. 3,4 Mio. € (ursprünglich 11,7 Mio. €) mit einer Laufzeit bis 2025, für das Ende September 2012 Rangrücktritt erklärt wurde. Bis Juni 2013 besteht für die jetzige gamigo-Eigentümerin Samarion S.E. die Option, dieses Darlehen mit den bestehenden Konditionen zu übernehmen.

Bei einer bereinigten Bilanzsumme von rd. 12,4 Mio. € (Vj. rd. 22,3 Mio. €) ergibt sich eine bilanzielle Eigenkapitalquote von rd. 73,1% (Vj. rd. 8,4%). Die im Vorjahresvergleich deutlichen Differenzen ergeben sich hauptsächlich aus dem Verkauf der gamigo AG an die Samarion S.E. und des im Zuge dessen vereinbarten Verzichts des Altaktionärs, der Axel Springer AG, auf die Rückzahlung von Darlehens- und Zinsansprüchen i.H.v. insgesamt rd. 14,7 Mio. €. Mit dem Forderungsverzicht ging eine deutliche Bilanzverkürzung und Ertragsverbesserung einher, die zu den deutlich verbesserten Bilanzkennzahlen in 2012 geführt hat. Zudem wirkte sich die von Axel Springer Anfang 2012 durchgeführte Erhöhung der Kapitalrücklage i.H.v. rd. 2,9 Mio. € positiv auf die Eigenkapitalquote aus.

Aktuell plant die gamigo AG die Durchführung einer weiteren Grundkapitalerhöhung von aktuell 1.047.049 € um bis zu 209.408 € auf bis zu 1.256.457 €. Hieraus sollen der Berichtsgesellschaft liquide Mittel von rd. 1,2 Mio. € zufließen. Nach Unternehmensangabe sind die erforderlichen Zusagen der Investoren bereits gemacht worden, so dass die Umsetzung zeitnah erfolgen kann.

Darüber hinaus wurden von der Allein-Aktionärin Samarion S.E. Darlehen i.H.v. rd. 800 T€ gewährt, die in drei kleinere Tranchen aufgeteilt sind und zur Finanzierung des operativen Geschäfts dienen. Zum

30.04.2013 wurde die Laufzeit dieser Darlehen nachträglich um drei Jahre verlängert, so dass diese nicht im Jahr 2015 sondern erst im Jahr 2018 fällig werden. Außerdem erklärte die Samarion S.E. im gleichen Zuge Rangrücktritt gegenüber der geplanten Inhaber-Teilschuldverschreibung.

Bis auf kleinere Beträge bei den mittelfristigen Verbindlichkeiten (rd. 570 T€) und kurzfristigen sonstigen Rückstellungen (rd. 1,8 Mio. €) ist kein nennenswertes Fremdkapital vorhanden. Bankverbindlichkeiten bzw. sonstige verzinsliche Fremdkapitalmittel bestehen nicht.

Gemäß Bankenspiegel vom 31.03.2013 verfügt die gamigo AG über Guthaben i.H.v. rd. 408,6 T€ bei diversen Banken. Darüber hinaus bestehen kleinere Devisenkonten in den Währungen US-Dollar und Britisches Pfund.

Die gamigo AG plant für den Sommer des laufenden Geschäftsjahres die Emission einer Inhaber-Teilschuldverschreibung mit einem Volumen von bis zu 15 Mio. € und einer zusätzlichen Aufstockungsreserve von bis zu 10 Mio. €. Die Laufzeit der mit voraussichtlich 8% p.a. verzinslichen, nicht besicherten Anleihe soll fünf Jahre betragen. Der Emissionserlös – abzüglich anfallender Emissionskosten von bis zu rd. 8% – von rd. 13,8 Mio. € bzw. 23,0 Mio. € soll für die zügige Umsetzung der geplanten organischen und anorganischen Wachstumsstrategie sowie für die Rückführung von Darlehensverbindlichkeiten verwendet werden. Konkrete Investitionsziele in Bezug auf das anorganische Wachstum sind bislang nicht vorhanden.

Aufgrund der aus der Vergangenheit resultierenden, aktuell schwachen Ertrags- und Liquiditätslage ist die gamigo AG für die Umsetzung der ambitionierten Wachstumsstrategie auf zusätzliche, externe Mittel angewiesen. Eine erfolgreiche Anleiheemission eröffnet der gamigo AG einerseits die Chance am Wachstumsmarkt zu partizipieren, andererseits ist sie mit erheblichen finanziellen Belastungen verbunden. Im Hinblick auf die Bedienung der Anleihezinsen und die künftige Rückführung der Anleihe ist eine deutliche Verbesserung der operativen Ertragskraft notwendig.

Risiken

Durch eine umsichtige Unternehmensführung sowie durch gezielte Analysen im operativen Geschäft werden die Risiken der gamigo AG identifiziert, bewertet und kontinuierlich überwacht. Ergänzend wurde ein internes Kontrollsystem etabliert. Eine zeitnahe Erkennung und angemessene Begegnung wesentlicher unternehmerischer Risiken ist somit größtenteils gewährleistet. Das Risikomanagement als eigenständiger Risikoansatz ist nicht implementiert. Dies halten wir insbesondere vor dem Hintergrund der derzeitigen Unternehmensgröße und -struktur für vertretbar.

Eine schnelle und stabile Internet-Anbindung und Datenverfügbarkeit, sichere und funktionierende IT-Systeme und Netzwerke sowie sichere elektronische Zahlungssysteme bilden die Grundlage für den Erfolg des Geschäftsmodells. Als wesentliches Risiko für die Geschäftstätigkeit der gamigo AG werden demzufolge informationstechnische Risiken, insbesondere Virenattacken und Hackerangriffe, gesehen, die zu erheblichem Vertrauens- und Reputationsverlust und infolgedessen zu Verlust von zahlenden Spielern führen könnten. Anfang 2012 musste zuletzt ein Hackerangriff verkraftet werden, der zu deutlichen Umsatz- und Ertragseinbußen geführt hat. In diesem Zusammenhang wurde eine Aktualisierung der IT-Systeme durchgeführt und die bestehenden IT-Strukturen optimiert. Der hierfür zuständige Bereich IT Operations – rd. 10 Mitarbeiter – wurde in eine externe, bereits am Markt bestehende Gesellschaft ausgelagert und so die Professionalität und die Effizienz gesteigert. Insgesamt entspricht die IT-Infrastruktur der gamigo AG dem aktuellen Stand der Technik und ist als dem Geschäftsmodell angemessen zu bewerten.

Des Weiteren weist die gamigo AG produktseitig deutliche Klumpenrisiken auf. Im Jahr 2012 erzielte die Berichtsgesellschaft rd. 90% ihres Umsatzes mit den Spielen Last Chaos, Fiesta Online und Cultures Online. Damit ist die wirtschaftliche Entwicklung der gamigo AG stark von der erfolgreichen Weiterführung dieser Spiele abhängig.

Darüber hinaus ist die gamigo AG weiteren internen und externen Risiken ausgesetzt, die im Folgenden stichpunktartig dargestellt werden.

- Steigende Wettbewerbsintensität in der Branche
- Relativ geringe Markteintrittsbarrieren
- Kurze Produktlebenszeiten und damit kontinuierlicher Innovationsbedarf
- Verzögerungen bei der Einführung/Entwicklung eigener Produkte
- Einführung innovativer Produkte durch die Konkurrenz
- Technische Entwicklung Richtung mobile Endgeräte
- Abhängigkeit von einzelnen Spiele-Entwicklern
- Probleme bei den Payment-Kooperationspartnern
- Im Zuge des Wachstums steigende organisatorische und strukturelle Anforderungen
- Fachkräftemangel
- Einhaltung sowie Verschärfung der rechtlichen Rahmenbedingungen (Daten-, Verbraucher-, Jugendschutz und Glückspiel)
- Fehlinvestitionen (Eventualrisiko)

Unsicherheiten bestehen des Weiteren im Hinblick auf einen möglichen vorzeitigen Ausstieg (Exit) des strategischen Investors und gleichzeitigen Vorstand der gamigo AG, Remco Westermann, vor Erreichen einer nachhaltigen Marktabstabilisierung.

Insgesamt bewerten wir das Risikomanagement der gamigo AG als angemessen. Die gamigo AG ist nach Unternehmensangabe weder als Kläger noch als Beklagter wesentlichen Rechtsstreitigkeiten ausgesetzt. Betriebliche Risiken sind zum Teil durch Versicherungen abgedeckt.

Aktuelle Entwicklung

Die gamigo AG erlitt im abgelaufenen Geschäftsjahr 2012 einen Umsatzeinbruch um rd. 35,6% von rd. 23,1 Mio. € im Vorjahr auf rd. 14,9 Mio. € in 2012. Gründe hierfür sieht die gamigo AG im gestiegenen Wettbewerbsdruck, technischen Problemen und hieraus resultierenden Verzögerungen bei der Einführung neuer Produkte sowie den negativen Auswirkungen eines externen Hackerangriffs zu Beginn des Jahres 2012. Trotz des Umsatzeinbruchs konnte für das Gesamtjahr ein positives Jahresergebnis von rd. 0,9 Mio. € (Vj. rd. -2,5 Mio. €) ausgewiesen werden. Der Jahresüberschuss resultiert jedoch aus der Verbuchung von einmaligen sonstigen betrieblichen Erträgen i.H.v. rd. 14,7 Mio. €, die sich aus dem Verkauf der gamigo AG von der Axel Springer AG an die Samarion S.E. ergeben haben.

Im Oktober 2012 kaufte die Samarion S.E., eine Zweckgesellschaft des strategischen Investors und jetzigen Vorstandsvorsitzenden der gamigo AG Remco Westermann, 100% der Aktien an der gamigo AG. Verkäuferin war die Axel Springer AG, die bereits seit Anfang 2007 anteilig beteiligt war und im Jahr 2009 die gamigo AG vollständig übernahm. Die Axel Springer AG finanzierte das Geschäftsmodell der gamigo AG über Gesellschafterdarlehen von insgesamt rd. 17,7 Mio. €. Ein Teil dieser Verbindlichkeiten (rd. 14,7 Mio. €) wurden der gamigo AG im Zuge des Eigentümerwechsels erlassen, so dass neben dem erwähnten einmaligen Ertragseffekt auch eine Bereinigung der Bilanzstrukturen stattfinden konnte. Ein Restdarlehen der Alt-Aktionärin i.H.v. rd. 3,4 Mio. € bleibt weiterhin bestehen. Dieses kann jedoch, bis zum Juni 2013, auf die Samarion S.E. übergehen.

Nach der Übernahme der gamigo AG erfolgten unter anderem mit der Bereinigung des Spiele-Portfolios – die mit erheblichen Abschreibungen verbunden war –, der Fokussierung auf das Publishing und die Distribution von Online Spielen, der Ausgliederung des Bereiches IT-Operations und dem Aufbau einer internet-basierten Vertriebslösung (Affiliate-Netzwerk) erste strukturelle und strategische Anpassungen. Ziel dieser Maßnahmen war/ist es, die „Cash Burn Rate“ der Berichtsgesellschaft zu senken bzw. einen positiven Cashflow zu erzielen und so, die anhaltend defizitäre Ertragslage zu verbessern. Der Erfolg bleibt vor dem Hintergrund der laufenden Restrukturierung und der insgesamt sehr wettbewerbsintensiven Marktlage abzuwarten.

Die aktuellen betriebswirtschaftlichen Auswertungen der gamigo AG weisen für die ersten drei Monate des laufenden Geschäftsjahres Umsatzerlöse von rd. 3,5 Mio. € aus und liegen damit rd. 0,4 Mio. € unter Plan. Die Umsatzeinbußen spiegeln sich in einem negativen EBITDA von rd. 0,2 Mio. € und einem EBIT von rd. 0,9 Mio. € wider. Im Ergebnis verbleibt für das erste Quartal ein gegenüber Plan um rd. 0,55 Mio. € erhöhter Fehlbetrag i.H.v. rd. -0,95 Mio. €. Die vorläufigen Zahlen für den Monat April weisen mit einem Monatsumsatz von rd. 1,5 Mio. € und einem positiven EBITDA von rd. 51 T€ erstmals leicht positive Tendenzen auf. Das EBIT und das EAT bleiben mit rd. -0,2 Mio. € weiterhin negativ.

Für das laufende Geschäftsjahr 2013 plant die gamigo AG insgesamt mit einem Umsatz i.H.v. rd. 19,9 Mio. €. Bei steigenden Lizenzgebühren und sinkenden Personalaufwendungen soll ein positives EBITDA von rd. 2,4 Mio. € ausgewiesen werden. Nach Abschreibungen verbleibt jedoch ein EBIT von rd. -0,7 Mio. €. Erhöhte Zinsaufwendungen und Finanzaufwendungen im Rahmen der Anleiheemission führen am Ende zu einem prognostizierten Jahresfehlbetrag von rd. -2,2 Mio. €. In den darauffolgenden zwei Jahren plant die gamigo AG, in Konformität zur verfolgten organischen und anorganischen Wachstumsstrategie, mit einem Umsatzwachstum von jeweils über 50% und deutlich positiven Ergebnissen. Diese Planungen halten wir insgesamt für ausgesprochen ambitioniert.

Zur Umsetzung der Expansionsstrategie plant die gamigo AG die Emission von nicht besicherten Inhaberteilschuldverschreibungen von bis zu 15 Mio. € bzw. – nach Aufstockungsoption – von bis zu 25 Mio. €. Die Anleihe soll mit 8% verzinst werden und eine Laufzeit von fünf Jahren aufweisen. Neben der Verwendung für das organische und anorganische Wachstum ist zudem die Rückführung von Darlehensverbindlichkeiten vorgesehen. Darüber hinaus wird aktuell eine Kapitalerhöhung vorbereitet, die nach Unternehmensaussage rd. 1,2 Mio. € an Liquidität freisetzen soll. Zu berücksichtigen ist jedoch, dass mit der Aufnahme des Fremdkapitals künftig eine Verschlechterung der Bilanzstrukturen und eine erhöhte Ergebnisbelastungen einhergehen.

Insgesamt lässt die aktuelle wirtschaftliche Entwicklung der gamigo AG zwar erste positive Tendenzen aber – unter Berücksichtigung der erst vor kurzem vollzogenen Übernahme – noch keinen nachhaltig positiven Turn-Around erkennen. Unter der Prämisse einer erfolgreichen Platzierung der Anleihe sollten – bisher nicht vorhandene – finanzielle Spielräume für die geplante Wachstumsstrategie entstehen. Aufgrund des wachsenden aber schwierigen Marktumfeldes und der dem Geschäftsmodell immanenten Unsicherheiten bleibt der wirtschaftliche Erfolg abzuwarten.

Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

Kontakte

Creditreform Rating AG
Hellersbergstraße 11
D-41460 Neuss

Telefon +49 (0) 2131 / 109-626
Telefax +49 (0) 2131 / 109-627
E-Mail info@creditreform-rating.de
www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl
HR Neuss B 10522

gamigo AG
Behringstraße 16b
D-22765 Hamburg

Telefon: 040-411 885-0
Telefax: 040-411 885-255
Email: gamigoag@gamigo.com

Vorstand: Remco Westermann, Patrick Streppel
HR Hamburg B 105628