

Warum Gaming eine chancenreiche Qualitätswachstumsstory ist

Vom Nischenmarkt zum Industriezweig mit hohen Gewinnspannen

Börsen-Zeitung, 2.4.2022

Was Anfang der 1970er-Jahre mit dem vom US-amerikanischen Spieleentwickler Atari veröffentlichten Videospiel „Pong“ seinen Anfang nahm, ist längst zu einem weltweiten Phänomen geworden, das Menschen unabhängig von Alter und Geschlecht gleichermaßen anspricht. Als Teil der vielschichtigen Unterhaltungsindustrie ist die Gaming-Branche in den vergangenen Jahrzehnten von einem oft nicht ernst genommenen Nischenmarkt allmählich zu einem wachstumsstarken Industriezweig mit hohen Gewinnspannen avanciert, der sich gut darin versteht, aus seinen Netzwerken, die oft aus Millionen von Spielern bestehen, Daten zu sammeln und diese in Profit umzuwandeln.

Allerdings wird das Potenzial, das Branchenführern des Gaming-Sektors wie Electronic Arts (EA), Nintendo oder Take 2 anhaftet, von vielen Anlegern nach wie vor verkannt, obwohl diese alle Kriterien einer qualitativ hochwertigen Wachstumsstory erfül-

len. Dies verdanken die Anbieter ihren herausragenden Inhalten, ihren etablierten Spielmarken, ihrer hohen Datenkompetenz und der Fähigkeit, mit ihren Videospielen hohe Einnah-

amerikanischen Software-Riesen Microsoft erst kürzlich dazu veranlasst haben, den US-Spieleentwickler Activision Blizzard für 68,7 Mrd. Dollar zu übernehmen.

Vorausgesetzt, dass die Kartellbehörden und die Aktionäre von Activision Blizzard zustimmen, würde sich Microsoft mit dem Deal eine herausragende Stellung im Wettbewerb um die Entwicklung des Metaverse, also die Verschmelzung physischer und virtueller Welten, sichern, das von nicht wenigen Analysten bereits heute als das „next big thing“ angesehen wird. Microsoft kann

als Spieleentwickler mit der Veröffentlichung der Videospiele-Reihe „Age of Empires“ und dem im Jahr 2014 erfolgten Zukauf des schwedischen Spieleentwicklers Majong

Fortsetzung Seite B5



Von
Richard Mercado

Analyst und
Portfoliomanager
bei Comgest

men zu generieren. So nähert sich der Umsatz der globalen Branche nach etlichen Jahren mit starkem Wachstum der Marke von 200 Mrd. Dollar. Dies mag sicher auch einer der vielen Gründe gewesen sein, die den US-

Warum Gaming ...

Fortsetzung von Seite B4

Studios, dem Publisher des Open-World-Spiels „Minecraft“, bereits zwei weltweit erfolgreiche Coups im Gaming-Bereich vorweisen. Durch den Deal würde es sein bisheriges Portfolio um weitere Blockbuster-Serien erweitern, zu denen langjährige Spiele-Hits wie die Fantasy Games „World of Warcraft“ und „Diablo“ sowie der Ego-Shooter „Call of Duty“ gehören. Zudem würde sich Microsoft die wertvolle Programmiererfahrungen und rund 400 Millionen monatlich aktive Nutzer von Activision Blizzard sichern, was sich langfristig auch auf die Gewinnmarge des Unternehmens auswirken dürfte.

Nachhaltig lohnend

Mit der Übernahme-Offerte sendet Microsoft vor allem aber ein wichtiges Signal: Die Gaming-Branche scheint immer noch ein nachhaltig lohnendes

„Die Vernetzung verlängert nicht nur den Produktzyklus erfolgreicher Spiele. Sie erhöht auch den potenziellen über diesen Zyklus generierbaren Wert, da die Monetarisierung enger mit der laufenden Nutzung und nicht mehr so sehr mit der Einmalzahlung beim Kauf eines Spiels verbunden ist.“

Investment zu sein. Dabei haben gleich mehrere Faktoren dazu beigetragen, dass der Sektor seit Mitte der 1990er-Jahre und verstärkt seit der Jahrtausendwende einen grundlegenden Wesenswandel vollzogen hat, der ihn vom Rand in die Mitte der Gesellschaft geholt hat. Während die Umstellung auf Geschäftsmodelle mit weniger, dafür aber beständigeren, umsatzstärkeren Spielen die Schwankungen und Risiken auf Seiten der Entwickler verringern konnten, hat die Vernetzung der Spieleinhalte ganz neue Möglichkeiten der Unterhaltung eröffnet. Früher spielten die Gamer gegen sich selbst, gegen ihre Konsole oder gegen eine Rangliste in einer Spielhalle, was die Spiele auf Dauer langweilig werden ließ. Vernetzte Spieler sind dagegen Teil eines Kollektivs beziehungsweise größeren Netzwerks mit sich ständig verändernden und weiterentwickelnden Inhalten und Herausforderungen. Die Gamer müssen also ständig an ihren Fähigkeiten arbeiten sowie Zeit und Geld investieren, um mit anderen Spielern mithalten zu können.

Die Vernetzung verlängert nicht nur den Produktzyklus erfolgreicher Spiele. Sie erhöht auch den potenziellen über diesen Zyklus generierbaren Wert, da die Monetarisierung enger mit der laufenden Nutzung und nicht

mehr so sehr mit der Einmalzahlung beim Kauf eines Spiels verbunden ist. Indem die Spieleentwickler in Echtzeit die Möglichkeit besitzen, das Verhalten der Nutzer zu tracken, wissen sie, was die Spieler fesselt und begeistert. So können die Spieleanbieter ihr Produkt den Wünschen der Gamer entsprechend anpassen oder durch neue herunterladbare Inhalte, Handlungsstränge oder weitere Inhalte ergänzen. Hier kommt vor allem das Thema der sogenannten Mikrotransaktionen zum Tragen. Durch sie können die Spieler kleine Add-ons für ihre Charaktere oder neue Features wie Waffen oder Ausrüstungsgegenstände erwerben, um die eigene Spielmechanik zu erweitern oder das Aussehen ihrer Spiele-Charakter nach ihren Wünschen und Vorlieben zu gestalten.

Dass diese Strategie aufgeht, zeigt sich an beliebten Spielehits wie „Call of Duty“ (Activision Blizzard) mit monatlich 70 Millionen aktiven Spielern, von denen fast ein Drittel In-Game-Käufe tätigt oder „Candy Crush“ (King) mit monatlich 267 Millionen Nutzern, von denen vier Prozent auf In-Game-Käufe zurückgreifen. Doch auch in puncto Vertrieb erweist sich die Vernetzung als gewinnbringender Faktor für die Gaming-Industrie. So können die Spieleentwickler komplette Spiele-Downloads direkt an die User verkaufen, was den Vertrieb über den Einzelhandel überflüssig macht und keine Materialkosten für die Verpackung entstehen lässt.

Hohe Margen

Nach unseren Schätzungen liegen die Bruttomargen bei Spiele-Downloads bei rund 70% verglichen mit 55% bei einem über den Einzelhandel verkauften Spiel. Bei ergänzenden Spieleinhalten sieht es ähnlich aus, wobei sich Bruttomargen von 70 bis 90% erzielen lassen, während es bei Mikrotransaktionen sogar 90 bis 95% sein können. Die hohen Margen sind vor allem darauf zurückzuführen, dass die Entwicklungskosten für die Story und das Gameplay bereits angefallen sind.

Ein weiterer wichtiger Faktor ist, dass sich mit dem Verkaufsstart des iPhones im Jahr 2007 Gaming zu einem weltweit anhaltenden Massenphänomen entwickelt hat. Das Smartphone beseitigte dabei die bis dato vorhandenen Hürden, wie die Notwendigkeit eines Home Computers, und erschloss dem Gaming völlig neue Bevölkerungsgruppen, was sich nicht zuletzt am weltweiten Erfolg von Pokémon Go des US-Studios Niantic gezeigt hat, das bis Anfang 2019 über eine Milliarde Mal heruntergeladen wurde. Zwar bleibt zunächst noch abzuwarten, wie die jüngsten Innovationen des Gamings und der Gaming-Technologie wie Cloud-Gaming, Virtual Reality, E-Sport und das Metaversum von den Nutzern aufgenommen wird. Wir sind allerdings fest davon überzeugt, dass sowohl die auf Umsätze und Margen wirkenden unternehmensspezifischen Treiber, als auch die gesamtwirtschaftlichen Faktoren, die die Gaming-Community kontinuierlich wachsen lassen, ein robustes Gewinnwachstum auch über das Ende der Pandemie hinaus sicherstellen, durch die der Sektor einen deutlichen Auftrieb erhalten wird.