

Take-Two Interactive Software, Inc.



Take Two	
Ticker MyBolsa/website BiG	TTWO
Ticker BiGlobal Trade	TTWO
Ticker BiGTrader24	TTWO
Ticker BiG Power Trade	TTWO
P/E Ratio 2022E	26,10
P/BV Ratio	2,12
EV/EBITDA	33,67

Fonte: Dados da empresa; Bloomberg

Preço e Performance (Valores em USD)	
Preço	123,50
Máx. 52 sem.	195,83
Mín. 52 sem.	101,85
YTD	-30,5%
Volume diário	2 444 994
Capitalização Bolsista	20 586
Beta	0,76
Dividendo	0,00
Lucros por ação	3,62

Fonte: Dados da empresa;

Informação Financeira	
Vendas (USD milhões)	3 505
EBITDA (USD milhões)	799
Número de colaboradores	7 799
ROA	1,3%
ROE	2,4%
D/E	0,2%
Dividend Yield	-

Fonte: Dados da empresa;

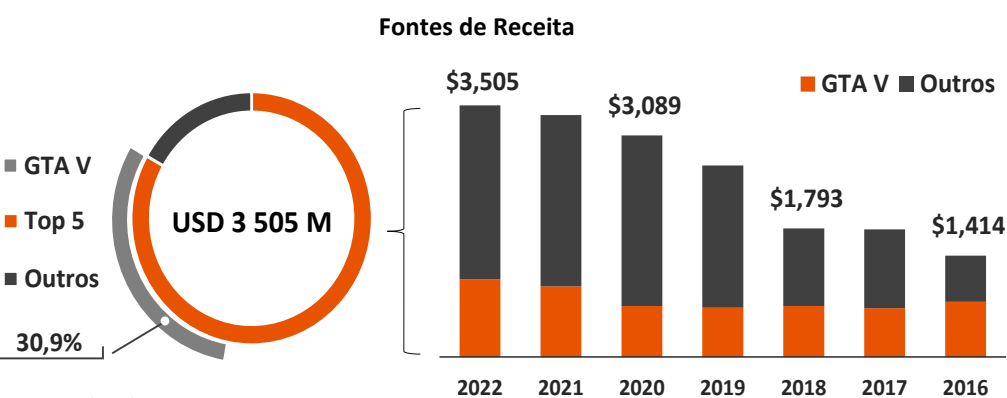
Nota:

Todas as cotações foram atualizadas na Bloomberg às 16h20 do dia 29 de Agosto de 2022.



Descrição

A *Take-Two Interactive Software Inc.*, fundada em 1993, opera na indústria de videojogos, desenvolvendo projetos para consolas, computadores e telemóveis. A empresa detém duas grandes editoras, a *Rockstar Games* e a *2K*, sendo que ambas desenvolvem os seus projetos internamente, com outsourcing ocasional. Adicionalmente, a empresa também iniciou uma nova editora chamada *Private Division*, cujo propósito é apoiar projetos de criadores independentes. Em 2021, a *Take-Two* acumulou USD 3 505 M em vendas (+3,91% YoY), tendo reduzido a sua margem de lucro de 17,46% para 11,93%. A empresa demonstra resultados segmentados por vários critérios, incluindo por geografia, plataforma, canal de distribuição, produto e tipo de receita.



Fonte: Dados da Empresa

Tese de Investimento

A *Take-Two* mantém no seu portfolio videojogos líderes de mercado nos seus respetivos géneros, como a série *GTA*, *Read Dead Redemption*, *NBA 2K*, e, recentemente adquirido, o portfólio *Zynga* entre outras apps.

Logicamente, as grandes receitas geram-se em períodos de venda dos novos jogos pelo preço de retalho. Isto implica que vários anos de I&D, marketing, e desenvolvimento de *software* só originem retornos após todo esse período de criação. Sublinhamos que também são gerados rendimentos por consumo digital dentro dos respetivos videojogos.

Consequentemente, durante a fase de desenvolvimento, indicadores como receita, margens, ROA, etc... diminuem, traduzindo essa dependência.

Adicionalmente, a *Take-Two* demonstra uma particular dependência na publicação do novo *GTA VI* para demonstrar-se um investimento atrativo. Quanto mais atrasada a publicação, menor será o retorno esperado para os acionistas.

Não obstante, a empresa mantém uma posição confortável na indústria, com sucesso comercial quase garantido do seu novo *GTA* e, apesar de a última edição ter sido publicada em 2013, o *GTA V* ainda gera elevados níveis de receita por via de consumo digital recorrente.

Analista:

Francisco Cavaco

Com contribuição de:

Pedro Vilhena Fernandes

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço e rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Modelo de Negócio

A *Take-Two* gera a suas receitas através da criação de videogames em formato de *software* produzido internamente ou por terceiros. De momento, empregando cerca de 6 000 trabalhadores, detém estúdios em vários países, incluindo Estados Unidos, China, Reino Unido, Índia e Coreia do Sul, entre outros.

Editoras e Estúdios Internos

Os estúdios desenvolvem *software* internamente e as editoras *Rockstar Games* e *2K* publicam o mesmo. Estúdios *Rockstar* focam-se primariamente na criação interna de videogames de ação/open-world. Estúdios *2K* mantêm um foco mais generalizado, incluindo *shooters*, ação, *role-playing*, estratégia e, com especial foco, desportos. Ambas as editoras publicam também *software* desenvolvido por terceiros.

Private Division

Com o intuito de auxiliar estúdios independentes, a *Take-Two* abriu uma divisão do seu negócio focada em novas oportunidades desenvolvidas por independentes.

T2 Mobile Games

Esta divisão, através das aquisições da *SocialPoint*, *Playdots* e *Nordeus*, iniciou o contacto com a indústria de videogames para telemóveis. A *Take-Two* identificou uma boa oportunidade de expansão nesta indústria, tendo alcançado um aumento de receitas de 117% em três anos.

Manufatura e Distribuição

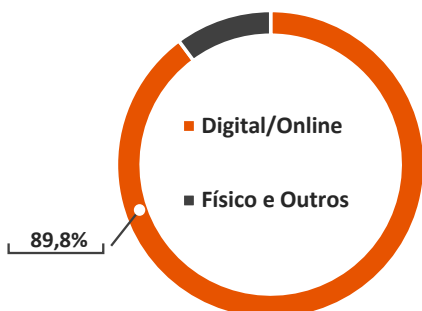
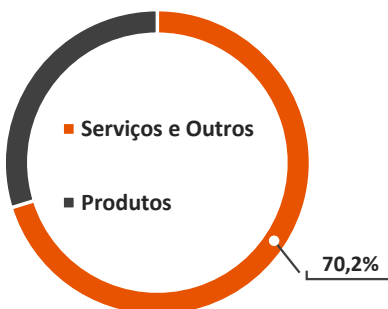
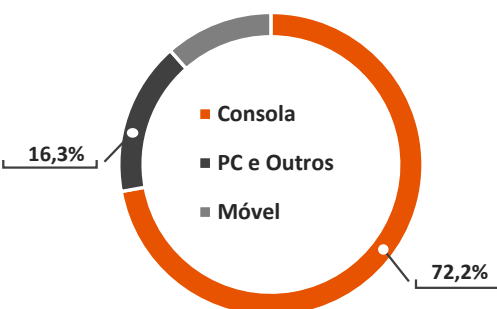
Os criadores de plataformas – *Microsoft*, *Sony* e *Nintendo* – mantêm um papel fundamental na cadeia de produção. Estes responsabilizam-se pela manufatura, ou pelo processo de seleção de *softwares* para venda, para os seus respetivos *hardwares*.

Os estúdios da *Take-Two* colocam ordens de manufatura e replicação de *software* com as respetivas empresas e, caso sejam aprovadas, as editoras responsabilizam-se pela entrega do código do *software*, juntamente com toda a arte necessária, instruções, brochuras e garantias.

Por outro lado, a distribuição digital pode ser executada mais facilmente, existindo variadas plataformas para compras *online* como a *Steam* e a *Epic Games*.

Estratégia de Expansão

A indústria tem estado focada em distribuição digital, face física. A *Take-Two* tem desenvolvido um portfólio de produtos e serviços diversificados, todos disponíveis digitalmente, estratégia que permite margens brutas mais elevadas. Outro dos focos é manter continuidade de consumo para cada videogame publicado de forma a gerar receitas por micro-transações “*in-game*”, também chamado consumo recorrente.



Fonte: Dados da Empresa

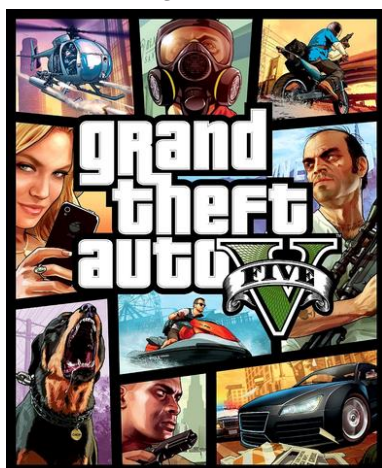
Analista:
Francisco Cavaco

Com contribuição de:
Pedro Vilhena Fernandes

Research:
research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

▲ Produtos e Estúdios



Como referido previamente, o portfólio da *Take-Two* inclui vários videojogos, de vários géneros, para várias plataformas. A empresa possui duas grandes editoras para jogos “Triple-A” – i.e. desenvolvidos para as três grandes plataformas, XBOX, Playstation e PC – a *Rockstar* e a *2K*, assim como estúdios para jogos móveis e projetos independentes. As editoras detêm estúdios segmentados por geografia e foco, como por exemplo a *Rockstar North* ou a *Visual Concepts* da *2k*.

O sucesso financeiro da *Take-Two* depende diretamente da capacidade de converter os seus videojogos em sucessos comerciais e estabelecê-los como referências na indústria

Rockstar

Série *Grand Theft Auto (GTA)*: Este *franchise* inclui 5 videojogos distribuídos pelos últimos 25 anos, sendo que o último, o *GTA V*, começou a ser comercializado em 2013. Até ao momento, a *franchise* vendeu mais de 375 milhões de unidades, sendo que 160 Milhões das mesmas são fruto da última instalação. A *Rockstar* afirma que a sexta edição do jogo já está em desenvolvimento.

Série *Red Dead Redemption (RDR)*: Este *franchise*, que simula um ‘western’, inclui dois jogos. Esta marca tornou-se um sucesso comercial tendo acumulado em excesso de 60 milhões de unidades vendidas. A última edição de *RDR* começou a ser comercializada em 2018 concretizando mais de 37 milhões de vendas

Adicionalmente, este estúdio também desenvolveu outras séries *Triple-A* como a *Max Payne*, *Midnight Club* e *L.A. Noire*.

2K



Série *NBA 2K*:** Espelhando um modelo comum na indústria, mais especificamente para desporto, o estúdio *2K* vende edições anuais da sua marca *NBA 2K*. Iniciado em 1999, o *franchise* é considerado o *benchmark* para jogos de basketball. A reiteração *NBA 2K22* vendeu cerca de 8 milhões de unidades, representando cerca de 6,55 dos 123 milhões de unidades vendidas.

Série *Bioshock*: Este *franchise* composto por 3 edições, iniciado em 2007, é aclamado por muitos críticos e jogadores. A série, situada num mundo distópico pós-nuclear, já vendeu mais de 35 milhões de cópias, provando a sua posição na indústria. Em 2019 a *2K* oficializou o seu desenvolvimento da quarta edição.

***Sid Meyer’s Civilization*:** Esta serie de estratégia explora jogos competitivos *online*, ou *offline*, cujo objetivo é criar uma civilização segundo a visão do jogador. Inicialmente comercializada em 1991, a série já acumulou mais de 33 milhões de cópias

Série *Mafia*: Esta série, situada nos anos 30, percorre várias narrativas dentro de um enredo complexo de mafiosos. Esta *franchise* ainda mantém uma posição significativa nas receitas totais da *Take-Two*, sendo que, até ao momento, já vendeu mais de 17 milhões de cópias.

Analista:
Francisco Cavaco

Com contribuição de:
Pedro Vilhena Fernandes

Research:
research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitada. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Private Division

Kerbal Space Program: Este projeto, inicialmente publicado em 2015, já vendeu mais de 4 milhões de cópias. O jogo foi aclamado pela comunidade e por críticos, recebendo excelentes recomendações de ambos os grupos. A segunda iteração do jogo está em desenvolvimento.

OlliOlli World: Publicado em 2022, acompanhado de uma excelente recepção por parte de críticos e da comunidade *online*, o jogo já vendeu 19 380 unidades, acumulando cerca de USD 349 m.

T2 Mobile

Este estúdio tem vindo a expandir o seu pipeline de produtos através de várias aquisições de outros estúdios. Estas incluem a *SocialPoint*, a *Playdots* e a *Nordeus*. Através das referidas, a *T2 Mobile* mantém jogos como o **Top Eleven Football Manager**, **Dragon City Mobile**, e o **Two Dots**.

Adicionalmente, em 2022, a *Take-Two* completou a aquisição da *Zynga* por USD 12,7 MM. A *T2 Mobile* irá importar dezenas de jogos, entre os quais se encontram o **Zynga Poker**, o **Words with Friends 2** e o **Farmville**.

▲ O Consumidor

Para compreender a indústria em que a *Take-Two* opera, é necessário compreender o seu consumidor. A comunidade de “*gaming*” costuma ser muito vocal e detém um forte poder sobre o sucesso de um jogo, considerando a velocidade de opiniões *online*. Através de redes sociais, sublinhando o **Twitter** e o **Reddit**, e plataformas *online* destinadas a críticas, sublinhando a **Steam** e a **Metacritic**, é possível obter uma ideia geral do sucesso comercial de um videogogo.

Métricas de Sucesso Comercial

O Consumidor: Para analisar o sucesso com os consumidores, um excelente barómetro são as críticas e o rating na distribuidora *online Steam*. Plataforma referência, os ratings existentes na plataforma são fruto de votos dos jogadores e, genericamente, possuem amostras vastas. O **GTA V**, de momento, possui 1,26 M de críticas, acumulando um rating final de 9/10.

Críticos: Apesar de menos relevante, outra via para analisar o sucesso comercial de um projeto é através de ratings dados por críticos. Existem várias plataformas onde são publicadas *reviews*.

Comunidades

A tendência nos últimos anos tem provado que, para um videogogo manter relevância após o auge da sua publicação, são necessárias atualizações e um estúdio atento às comunidades de jogadores. A **Rockstar** é ocasionalmente alvo de críticas por parte das suas comunidades. Não obstante, o estúdio costuma operar considerando as vontades dos seus consumidores.

Plataforma Online de Vendas e Críticas



Comunidades de Ratings por Críticos



Analista:

Francisco Cavaco

Com contribuição de:

Pedro Vilhena Fernandes

Research:

research@big.pt



Modelo de Negócio

A Zynga gera receitas por duas vias distintas, mas complementares.

Jogos: Desenvolvidos internamente geraram USD 2 249 M através de vendas digitais e publicidade e responsabilizaram-se por 80,3% das receitas. É notável que cerca de 47% das mesmas são geradas por apenas três jogos do portfólio da empresa, o *Empires & Puzzles*, o *Toon Blast* e o *Merge Dragons*. Estas receitas podem ser geradas através de aplicações pagas e compras dentro do universo do jogo. Cerca de 3,8% dos jogadores executam essas respetivas compras

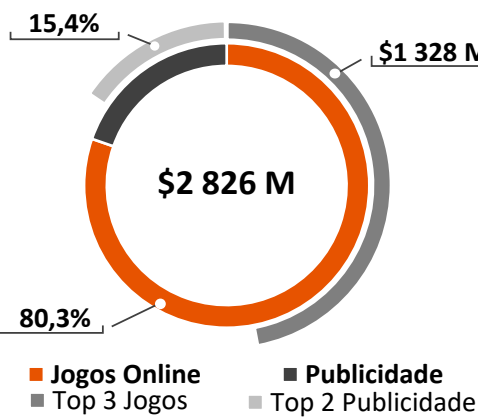
O portfólio da empresa inclui vários jogos, entre eles o *Empires & Puzzles*, *FarmVille*, *Merge Dragons!*, *Toon Blast*, *Words With Friends* e *Zynga Poker*. Adicionalmente, a empresa também utiliza formato de séries para apps que utilizem a mesma plataforma de desenvolvimento.

Publicidade: A publicidade pode ser em aplicações próprias ou em terceiras. Dentro deste segmento, 79% das receitas foram geradas pelo jogo *Words with Friends* e pelo portfólio de jogos *Hyper-casual*.

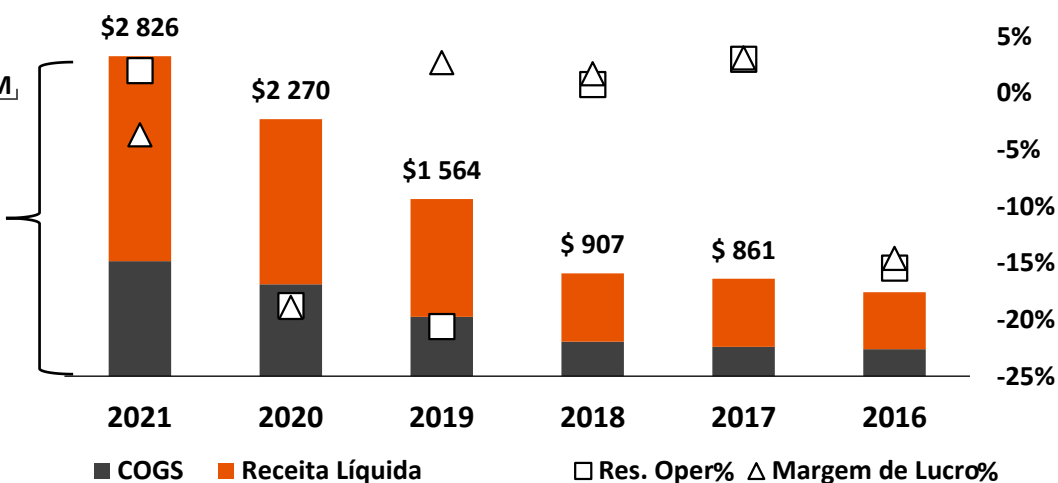
Considerando a dependência do sucesso de um jogo em plataformas que permitam a instalação de apps, a Zynga mantém acordos com a **Apple** e com **Google** para garantir acesso às mesmas.



Segmentação de Receitas



Histórico de Receitas (\$ milhões) e Margens



Fonte: Dados da Empresa; BiG Research

Sinergias

A empresa não foi capaz de gerar lucro nos últimos dois anos devido a aumentos nos custos operacionais, para os quais se espera uma redução. Não obstante, a *Take-Two* anunciou que espera, fruto de sinergias, cerca de USD 500 M em receitas anuais e uma redução de USD 100 M anuais em despesas. A *Zynga* materializa a dedicação da *Take-Two* a jogos para dispositivos móveis e poderá criar fontes de receita mais constantes que não dependem da publicação de jogos que implicam muito investimento capital e humano.

Analista:
Francisco Cavaco

Com contribuição de:
Pedro Vilhena Fernandes

Research:
research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Resultado Líquido

Receitas

Receitas Totais: Aumentaram em USD 132 M, totalizando USD 3 505 M (+3,9% YoY). Este aumento deve-se primariamente aos adicionais USD 96,3 M de receitas por via da *franchise Grand Theft Auto*, às receitas de USD 83,9 M pelo novo videogame *Tiny Tina's Wonderlands*, pelo crescimento total de USD 126,3 M por jogos para telemóvel e por um total de USD 36,6 M fruto do novo *WWE 2K22*.

Por outro lado, estes aumentos foram contrapostos por uma queda nas receitas do *franchise Mafia* por USD 46,7 M, do *franchise Borderlands* por USD 41,4 M, do *franchise PGA Tour 2K* por 39,3 M, do *franchise Civilization* por USD 29 M e do *franchise Red Dead Redemption* por USD 25,2 M.

Receita Líquida: Aumentou em percentagem das receitas totais de 54,5% para 56,2%. Este aumento é primariamente fruto de uma redução dos custos de royalties.

Tipo de Receita

A principal ferramenta utilizada mantém-se a consola, representando 72,2% das receitas totais, crescendo USD 11,9 M face a 2021. Receitas para PC e outros caíram relativamente ao ano anterior. A maioria das receitas foi realizada por vias digitais, tendo este canal de distribuição crescido em USD 176,6 M, representando 89,8% das vendas totais.

Em 2022, a *Take-Two* continua a tirar vantagem dos seus *franchises* sendo que 64,8% das receitas foram por consumo recorrente através da venda de moedas virtuais, conteúdo adicional e compras dentro dos respetivos jogos.

Despesas Operacionais

Vendas e Marketing: A rubrica aumentou em USD 71,4 M devido a um maior investimento em marketing para o jogo móvel *Top Eleven*.

Gerais e Administrativos: O aumento de USD 120,2 M deve-se ao maior número de trabalhadores e às consequentes compensações e a despesas relacionadas com a aquisição da *Zynga*.

I&D: Os USD 89,3 M justificam-se com os aumentos em pessoal nos respetivos departamentos.

Depreciação: O aumento de USD 5,5 M é fruto de aumentos nos custos de manutenção e infraestruturas de IT.

O lucro Operacional em percentagem das receitas totais decresceu por causa dos respetivos aumentos em despesas operacionais, sendo que a margem operacional reduziu de 18,7% para 13,5%

Resultado Líquido, M USD	2022	2021	2020
Receitas	3,505	3,373	3,089
Custos de receitas	1,535	1,535	1,542
Receita Líquida	1,969	1,838	1,547
Despesas Operacionais	1,496	1,208	1,121
Vendas e Marketing	516	445	458
Gerais e Administrativos	511	391	318
I&D	407	317	296
D&A	61	56	48
Reestruturações	1	(0)	0
Lucro Operacional	474	629	425
Juros e Outros	(14)	9	39
Ganhos (Perdas) Investimentos	6	40	(5)
Lucro Bruto	465	678	458
Impostos	47	89	54
Resultado Líquido	418	589	404

EPS	2022	2021	2020
Básico	3.62	5.14	3.58
Diluído	3.58	5.09	3.54

Compensação por Ações, M	2021	2020
Vendas e Marketing	\$ 30.03	\$ 18.35
Gerais e Administrativos	\$ 66.44	\$ 56.83
I&D	\$ 38.12	\$ 26.59

Fonte: Dados da Empresa

Fluxos de Caixa

Fluxos de Caixa, M USD	2022	2021	2020
Resultado Líquido	418	589	404
Ajustes	592	387	521
Amortização de Software	153	144	168
Compensação por Ações	183	110	258
Depreciação	61	56	48
Outros	195	76	48
Mudanças no Balanço	(752)	(64)	(240)
Software	(458)	(260)	(48)
Outros	(295)	196	(191)
Fluxos Operacionais	258	912	686
Mudanças em Depósitos	447	(388)	197
Ativos Financeiros, Líquido	24	(278)	(99)
Compras de Ativos Fixos	(159)	(69)	(53)
Aquisições	(161)	(102)	(12)
Outros	107	1,750	654
Fluxos de Investimentos	258	912	686
Recompra de Ações	(200)	-	-
Emissão de Ações	20	14	11
Outros	(76)	(72)	(88)
Fluxos de Financiamento	(257)	(57)	(77)
Flutuações de Câmbio	(5)	19	(11)
Variação	135	67	602
Dinheiro, Início	2,060	1,994	1,392
Dinheiro, Fim	2,196	2,060	1,994

Fonte: Dados da Empresa

Balanço, M USD	2022	2021
Dinheiro e Equivalentes	1,732	1,423
Outros Correntes	2,139	2,798
Ativos Fixos Tangíveis	242	149
Software	756	491
Goodwill	675	535
Outros Ativos	1,003	632
Total Ativos	6,546	6,028
Despesas Acumuladas	1,075	1,204
Receitas Diferidas	865	928
Outros Correntes	165	103
Royalties de Software	116	110
Outros	516	351
Total Passivos	2,737	2,696
Capital Adicional	2,597	2,289
Ganhos Retidos	2,289	1,871
Outros	(1,077)	(828)
Capital Social Total	3,810	3,332
Passivos e Capital Social	6,546	6,028

Ativos Fixos Líquidos, M	2022	2021
Computadores	\$ 174.1	\$ 155.6
Arrendamentos	\$ 158.0	\$ 135.2
Software	\$ 67.2	\$ 63.9
Mobiliário	\$ 25.3	\$ 17.7
Equipamento de Escritório	\$ 15.5	\$ 13.3
Edifícios	\$ 66.8	\$ 0.9
Depreciação acumulada	\$(264.1)	\$(237.1)
Ativos Fixos Líquidos	\$ 242.7	\$ 149.4

Fonte: Dados da Empresa

Fluxos Operacionais:

Durante o ano de 2022, fruto das razões previamente referidas, a empresa gerou menos Resultado Líquido apesar de uma melhor margem de receita bruta. Não obstante a diferença final no fluxo de caixa operacional aparenta ser profundamente impactada por mudanças no balanço da empresa, maioritariamente pelo dinheiro investido em *software*. Não obstante, a empresa manteve receitas operacionais positivas e espera-se um retorno à normalidade.

Fluxos de Investimentos:

Com o intuito de manter os níveis de liquidez desejados a empresa investe algum do seu capital em produtos financeiros líquidos e mantém parte da mesma em depósitos. O ganho líquido de dinheiro em atividades de investimento deveu-se a receitas provenientes dos mesmos, não obstante estes ganhos foram parcialmente reduzidos pela aquisição da *Nordeus*.

Fluxos de Financiamento:

Em 2021 a empresa recompensou os seus acionistas no valor de USD 200 M através de recompras de ações, tendo também emitido USD 20 M de novas ações. Não obstante, devido à estrutura de capital da empresa, a *Take-Two* não detém um volume de dívida relevante ao panorama geral.

Balanço

De forma geral, o balanço da *Take-Two* não variou muito entre os seus anos fiscais de 2022 e 2021.

Ativos

Dinheiro e Equivalentes: O aumento de USD 309 M é fruto do fluxo de caixa operacional gerado assim como aquele gerado por venda de ativos financeiros líquidos.

Ativos Fixos Tangíveis: O aumento de USD 93,35 M justifica-se primariamente pela compra de equipamento de trabalho e por aumentos nos custos de arrendamento.

Passivos

O total de passivos não teve um aumento material em nenhuma rubrica específica, sendo que, no total, o passivo aumentou em 1,5%.

Capital Social

Novamente, não se sentiram grandes mudanças na estrutura da empresa, sendo que o único evento notável foi uma injeção de capital no valor de USD 308 M.

Analista:

Francisco Cavaco

Com contribuição de:

Pedro Vilhena Fernandes

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço e rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

▲ Equipa de Gestão

Harry Strauss Zelnick, CEO

Zelnick é fundador, diretor executivo e sócio-gerente da ZMC, uma empresa de investimentos em capital privado. Em 2007, a ZMC concluiu a aquisição da *Take-Two Interactive*, iniciando o seu percurso como CEO e presidente da empresa. Zelnick fundou a ZMC em 2001 com um capital inicial de USD 300 m.

4.3 ★★★★★



Recommend to a Friend



Approve of CEO

Strauss Zelnick
47 RatingsFonte: *Glassdoor*

Zelnick concluiu uma carreira académica excelente, tendo frequentado o *Columbia High School*, a *Universidade Wesleyan*, a *Harvard Business School* e a *Harvard Law School*.

Lainie Goldstein, CFO

Goldstein iniciou funções no ano da aquisição da *Take-Two* pela ZMC. Enquanto CFO, é responsável por controlar os departamentos financeiros, de contabilidade, fiscalidade, tesouraria, relações de investidores e de comunicação corporativa. Previamente à posição atual, Goldstein havia iniciado em 2003 as funções de Vice Presidente Sénior de finanças.

Lainie completou os seus estudos na *American University*, tendo completado um bacharelato de administração empresarial em contabilidade.

Analista:

Francisco Cavaco

Com contribuição de:

Pedro Vilhena Fernandes

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

A *Take-Two* tem demonstrado forte dedicação ao lado ESG das suas operações. A empresa mantém excelentes relações com os trabalhadores, providenciando tratamento de topo, mantém e reforça a vontade de reduzir o seu impacto ambiental e mantém a sua integridade enquanto membro de uma sociedade global.

Pessoas

A *Take-Two* tem focado muitos dos seus esforços em providenciar oportunidades de crescimento interno para os seus trabalhadores, assim como garantir que a nova tendência de teletrabalho não incapacita ninguém.

O turnover de trabalhadores da *Take-Two* traduz um sítio no qual as pessoas sentem prazer em trabalhar e mantém um espírito positivo. Em 2021, o turnover foi de apenas 10%, tendo no mesmo ano sido reconhecida pela Fortune como um excelente sítio de trabalho e um sítio excelente para trabalhar em Nova Iorque.

Distribuição Geográfica de Empregados

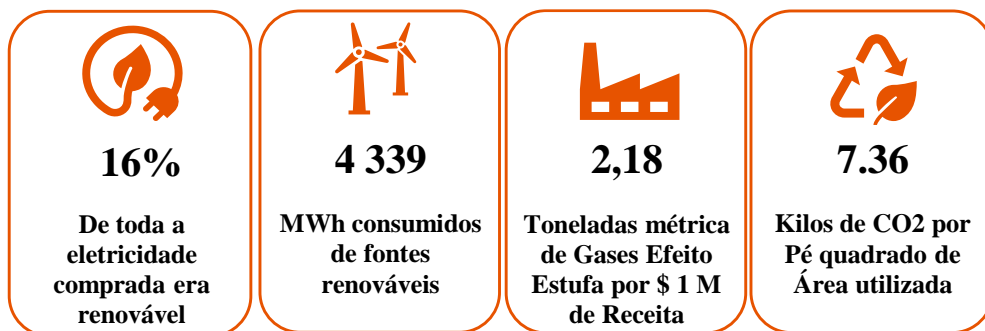


Fonte: Dados da Empresa

Impacto Ambiental

Em 2021, a *Take-Two* criou um sub-comité para desenvolver e garantir a execução do plano ambiental da empresa. A empresa prometeu uma redução das toneladas métricas de CO2 emitidas pelas operações, assim como uma maior transparência relativamente ao sucesso da execução de tais planos.

Indicadores atuais



Fonte: Dados da Empresa

A empresa mantém orgulho por ter todos os seus data centers eletrificados apenas com energias renováveis. Não obstante Sublinha intenções de continuar os esforços e aumentar a eficiência energética das suas operações

Analista:
Francisco Cavaco

Com contribuição de:
Pedro Vilhena Fernandes

Research:
research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Comparáveis

EBITDA: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation* – lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização. Constitui uma métrica de avaliação da performance operacional de uma empresa.

ROA: *Return on Assets* – rácio entre o resultado líquido e os ativos totais.

ROE: *Return on Equity* – rácio entre o resultado líquido atribuível aos acionistas e o capital próprio total.

D/E: *Debt to Equity* – rácio entre o passivo total e o capital próprio total da empresa, ambos em valores contabilísticos.

P/E: *Price to Earnings* – rácio entre o preço de mercado e o resultado líquido da ação.

EV/EBITDA: *Enterprise Value to EBITDA* – rácio entre o valor de mercado da empresa e o EBITDA dos últimos 12 meses.

EV/Sales: *Enterprise Value to Sales* – rácio entre o valor de mercado da empresa e o total de receitas dos últimos 12 meses.

É necessário sublinhar duas características desta indústria que dificultam a comparação entre empresas. Por um lado, algumas das empresas focam-se em tipos de jogos que podem não ter um público alvo tão vasto, como a *Nintendo*, limitando assim o valor de receitas a serem realizadas. Por outro, algumas das empresas referidas focam-se em mais do que o desenvolvimento de videojogos, podendo estar também focadas na criação, construção e comercialização de consolas, como é o caso da *Nintendo* e da *Microsoft*.

Avaliação e Retorno

A *Take-Two*, relativamente ao seu valor, possui uma característica pouco comum, sendo que o seu P/BV é o mais baixo dentro da indústria direta – i.e. excluindo a *Microsoft* – sendo simultaneamente o seu P/E o mais elevado. Por um lado, a empresa aparenta estar com um valor baixo relativamente ao valor dos seus ativos, mas por outro, considerando o resultado líquido, a *Take-Two* demonstra o valor mais especulativo.

O valor de P/E está substancialmente mais elevado que a norma, podendo ser traduzido no facto do mercado estar a considerar mais potencial de crescimento.

Eficiência

A margem de EBITDA, o ROE e o ROA sublinham operações pouco eficientes. A *Take-Two* encontra-se bem abaixo da média da indústria. Parte da razão para este valor tão reduzido deve-se ao facto de grande parte das receitas atuais serem fruto de consumo recorrente e não da publicação de um novo jogo. Não obstante o valor é muito baixo e a empresa deverá reforçar esforços para aumentar a sua eficiência

Alavancagem e Liquidez

A indústria de Videojogos possui uma característica que permite mais segurança operacional, sendo o facto de não ser necessária alavancagem para financiar as operações. A *Take-Two* não contraiu nenhum volume de dívida substancial. Adicionalmente, os seus passivos são muito reduzidos em comparação com os ativos. O *Cash Ratio* e o *Current Ratio* sublinham uma estrutura de dívida praticamente inexistente.

Nome	País	Cap. Bolsista (milhões)	Moeda	P/E 2022E	P/BV	EV/Sales	Div. Yield	1 Yr. Price Δ	ROE	ROA	Cash Ratio	Current Ratio	Margem EBITDA
Microsoft	EUA	2,183,000	USD	28.4	13.1	9.5	1%	0%	47%	21%	1.1	1.8	51%
Activision Blizzard	EUA	63,304	USD	28.1	3.5	7.1	1%	-3%	11%	8%	4.3	5.2	35%
Nintendo	Japão	7,810,322	JPY	15.6	3.4	-	3%	15%	26%	21%	3.2	3.9	35%
EA	EUA	37,567	USD	18.8	4.9	4.7	1%	-4%	12%	7%	0.9	1.2	24%
Konami	Japão	1,080,555	JPY	17.2	2.8	2.8	2%	14%	16%	10%	3.0	3.6	29%
Capcom	Japão	988,736	JPY	22.7	5.2	7.0	1%	33%	17%	13%	3.5	4.9	40%
Ubisoft	França	5,655	EUR	23.8	3.1	2.6	-	-12%	5%	2%	1.0	1.5	43%
Take-Two Interactive	EUA	22,768	USD	28.5	2.3	6.0	-	-16%	2%	1%	1.2	1.8	18%
Média exc. Take Two Interactive				22.1	5.2	5.6	1%	6%	19%	12%	2.4	3.2	37%

Nota: A Taxa de Câmbio Utilizada para posicionamento da Capitalização Bolsista de JPY para USD foi a corrente no dia 17 de Agosto de 2022

Fonte: Bloomberg

Analista:

Francisco Cavaco

Com contribuição de:

Pedro Vilhena Fernandes

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Gráfico

Fonte: BiGlobal Trade

Analista:
Francisco Cavaco**Com contribuição de:**
Pedro Vilhena Fernandes**Research:**
research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

DISCLOSURES

- O Banco de Investimento Global, S.A. é uma instituição registada e regulada pelo Banco de Portugal e pela Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários, as duas principais entidades responsáveis pela regulação de actividades financeiras em Portugal.
- O BIG dispõe de um Código de Conduta, aplicável a todos os colaboradores que desempenham a actividade de analistas financeiros, no sentido de continuar a assegurar o rigor, a competência e a excelência que caracterizam a sua imagem institucional. O referido documento está disponível para consulta externa, caso se verifique uma requisição nesse sentido.
- Os membros da equipa de Research do BIG não recebem nem irão receber qualquer tipo de compensação no âmbito do exercício regular das suas recomendações, as quais reflectem opiniões estritamente pessoais.
- Para mais informações consulte o nosso documento de Disclaimers *online* neste link, <https://big.pt/InformacaoMercados/AnalisesBig/Outros>, ou por favor contacte research@big.pt.

DISCLAIMER

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Analista:

Francisco Cavaco

Com contribuição de:

Pedro Vilhena Fernandes

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.