

Ubisoft Entertainment	
Ticker Site BiG	UBI
Ticker BiGlobal Trade	UBIP
Ticker BT24	UBI
Ticker BiG Power Trade	UBI
Preço Entrada (EUR)	94.44
Stop Loss (EUR; @ -5% P. Entrada)	89.72
P/E Ratio 2018E	33.38
P/BV Ratio	11.88
EV/EBITDA	10.70

Fonte: Bloomberg

Preço e Performance (Valores em EUR)	
Preço	94.44
Máx de 52 semanas	100.15
Mín de 52 semanas	47.69
YTD	47.2%
Volume médio diário (un)	403,223
Capitalização bolsista (mn)	10,558
Beta	0.78
Dividendo (EUR)	0.00
EPS (EUR)	1.26

Fonte: Bloomberg

Consenso de analistas (últimos 2m)	
Comprar	8
Manter	7
Vender	2

Fonte: Bloomberg

Informação Financeira	
Vendas (EUR mn)	1,732
EBITDA (EUR mn)	766
Nº de empregados	11,907
ROA	5.2%
ROE	13.8%
D/E	1.46
Dividend Yield	n.a

Fonte: Bloomberg.

Nota: Valores anuais.

Nota:

Todas as cotações foram actualizadas na Bloomberg às 10h34 do dia 26 de Junho de 2018.

Informações relevantes

Para consultar as últimas recomendações consulte o nosso site em:

<https://www.big.pt/InformacaoMercados/TradingIdeas/Index/-1>

O histórico de recomendações dos últimos doze meses pode ser consultado em:

<https://www.big.pt/pdf/Newsletters/nld.pdf>

Ubisoft Entertainment: Indústria de jogos em clara expansão

Descrição

A Ubisoft é uma empresa de jogos de vídeo sediada em França e fundada em 1986. Os seus principais jogos são Assassin's Creed, Far Cry, Prince of Persia e Tom Clancy's. 47% das suas receitas são geradas nos EUA, 37% na Europa e 16% no resto do mundo. Em termos de plataformas 42% das vendas são para Playstation 4, 23% para Xbox One e 18% para PC. A empresa cota na bolsa de Paris com uma capitalização bolsista de EUR 10,6 mil mi.

Racional

- Um novo modelo de negócio:** Depois da crescente popularidade de serviços de subscrição de filmes e séries como a Netflix, é a vez das empresas de jogos de vídeo estudarem a possibilidade de criarem um serviço semelhante. Nesta nova modalidade, os seus clientes pagariam um valor por mês e teriam acesso a todos os jogos da empresa em vez de pagarem por cada jogo. Para a Ubisoft, permitiria não só ter uma fonte de receitas mais estável como também através da disponibilização de todos os seus jogos, aumentar o número de jogadores. A Playstation conseguiu com sucesso implementar um modelo de subscrição mensal (cerca de EUR 7 em Portugal), para disponibilizar o modo de jogo online aos seus utilizadores. Sem esta subscrição não é possível jogar online. Este serviço, Playstation Plus, conta já com mais de 34 milhões de subscritores.
- Alvo de aquisições:** Com este novo modelo, torna-se imprescindível criar um portfólio de jogos que seja bastante apelativo aos consumidores e por isso é expectável que haja um movimento de consolidação entre algumas empresas de jogos. A Ubisoft já foi alvo de tentativas de aquisição e é provável que no futuro surja maior interesse nesta consolidação de conteúdos. A Vivendi tentou na Europa agregar a Gameloft (empresa de jogos de telemóveis) e a Ubisoft, conseguindo apenas adquirir a primeira. Depois de falhar a aquisição da Ubisoft, a Vivendi vendeu a sua posição à família Guillemot (fundadores) e à Tencent (5%).
- Mercado em expansão na China:** A Tencent é um conglomerado de media na China que conta com um serviço de música muito semelhante ao Spotify (Tencent Music) e um serviço de vídeo muito semelhante ao Netflix (Tencent Video). Devido à grande densidade populacional da China, o crescimento de subscritores destes serviços tem sido exponencial. A Tencent já detém uma posição de 5% na Ubisoft e no passado comprou por USD 8,6 mil mi uma empresa finlandesa de jogos (Supercell), para além de deter posições também na empresa Epic Games e Riot Games. É expectável que a posição da Tencent na Ubisoft, ainda que não seja aumentada, sirva para ajudar a difundir os seus jogos na China através dos serviços de subscrição da Tencent, o que iria representar um aumento significativo de receitas na China para a Ubisoft, que de momento são residuais.
- Ascensão dos eSports:** Os eSports são competições mundiais enormes de jogos online, que são transmitidas ao vivo para todo o mundo como se de um campeonato mundial de Futebol se tratasse. Já existem múltiplos canais de transmissão de jogos como o Twitch, o Pand.tv ou o Youtube assim como múltiplos jogadores cuja profissão é jogar e transmitir os seus jogos para o seu público alvo e receber doações pelos vídeos. Estima-se que em 2019 o número de pessoas a ver competições eSports ascenda a 427 milhões. Esta euforia não só pelos jogos mas também pela visualização de vídeos de outros jogadores aumenta a atractividade de toda a indústria. O Comité Internacional Olímpico discutiu em 2017 a possibilidade de considerar alguns jogos de vídeo como categoria de desporto olímpico.

Analista:

João Lampreia

Research:

research@big.pt

Glossário de termos financeiros

EPS: *Earnings per Share* – rácio entre o resultado líquido atribuível aos accionistas e o número total acções ordinárias em circulação.

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 activos totais.

ROE: *Return on Equity* – rácio entre o resultado líquido atribuível aos accionistas 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.

Dividend Yield: Rácio entre o mais recente dividendo anunciado anualizado e o preço de mercado da acção.

Beta: Valor que mede a volatilidade de uma acção em relação ao mercado. Quando acima de 1, a acção é mais volátil, se menor que 1 a acção é menos volátil.

Net Debt/EBITDA: rácio entre o montante de dívida líquida e o EBITDA.

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

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.

YTD: *Year-to-Date* – variação do preço da acção desde o início do ano até ao momento.

Stop Loss: Preço a partir do qual o investidor não está disponível para incorrer em mais perdas.

Analista:
João Lampreia

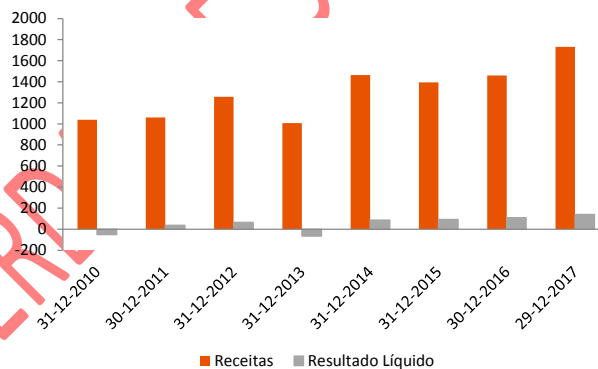
Research:
research@big.pt

- Múltiplos de crescimento:** Embora o rácio de P/E para 2018 esteja ligeiramente acima dos principais competidores, em 2019 já estabiliza em linha com os demais dado o maior crescimento previsto de resultados. Apesar de ter mais dívida, está ainda a um nível bastante baixo de 0,7 vs EBITDA. Já a margem EBITDA de 44,2% está acima dos concorrentes.

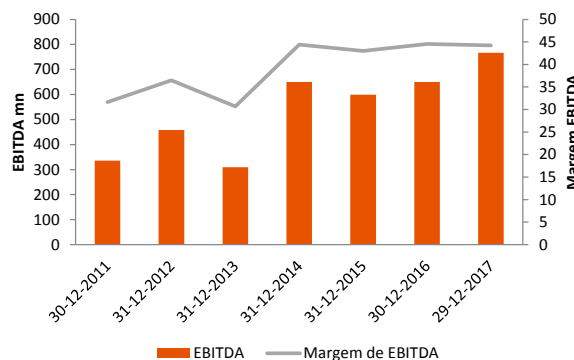
Nome	País	Cap. Bolsista (milhões)	Moeda	P/E 2018E	P/E 2019E	EV/EBITDA	EV/Sales	YTD	1 Yr. Price Δ	ROE	ROA	Div. Liq./ EBITDA	Margem EBITDA
ACTIVISION BLIZZARD INC	UNITED STATES	56,862	USD	28.8	24.9	19.4	7.0	18.0%	24.0%	16.6%	2.0%	-0.3	35.9%
ELECTRONIC ARTS INC	UNITED STATES	43,015	USD	28.1	24.9	20.9	6.4	33.8%	25.6%	24.1%	12.8%	2.8	30.5%
UBISOFT ENTERTAINMENT	FRANCE	10,558	EUR	33.4	27.2	10.7	4.7	47.2%	81.4%	13.8%	5.2%	0.7	44.2%
Média exc. Ubisoft				28.5	24.9	20.1	6.7	25.86%	24.8%	13.85%	7.38%	-1.5	0.3

Fonte: Bloomberg

- Últimos resultados:** A Ubisoft atingiu no ano fiscal de 2017 EUR 1,7 mil mi de receitas, atingindo assim um crescimento de 18,6% face ao ano anterior. Entre os jogos mais populares lançados nesse ano estão o Far Cry 5 (com receitas estimadas de USD 310 mi na primeira semana de lançamento), Assassin's Creed Origins e Rainbow Six Siege. O resultado líquido ascendeu a EUR 139,5 mi, representando um aumento de 29% face ao ano anterior. Para 2018 a empresa antecipa vendas de EUR 2 mil mi (+17.5%) e o lançamento de 3 novos jogos: The Crew 2, The Division 2 e outro ainda por anunciar.



Fonte: Bloomberg



Fonte: Bloomberg

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes **Research** consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui 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. 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.

▲ Riscos:

- ▲ **Constante inovação:** As empresas de jogos têm de constantemente inovar e melhorar os gráficos, jogabilidade e história dos seus jogos de modo a aumentar a sua procura e garantir assim um nível de receitas que compense o investimento em investigação. Caso não consigam atingir uma grande procura pelos seus jogos podem não atingir receitas suficientes para compensar o investimento realizado.
- ▲ **Indústria em constante mutação:** O aumento da utilização de redes sociais e vídeos levou a uma mais rápida concretização de tendências nesta indústria e assim, quando um jogo se torna viral, o número de jogadores aumenta exponencialmente. Este facto pode levar a uma diminuição de popularidade de outros jogos e por isso as empresas têm constantemente de se adaptar a estas novas tendências e formatar os seus jogos de acordo com o que os utilizadores procuram.

▲ Evolução Gráfica (velas diárias)

Fonte: BiGlobal Trade (parceiro Saxo Bank); BiG Research

Analista:
João Lampreia

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 **Research** consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui 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. 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.

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 analistas que compõem a equipa de Research do BIG encontram-se, para todos os efeitos, devidamente registados junto da CMVM.
- 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.
- Não existe uma política de cobertura pré-definida no que respeita a selecção dos títulos alvo de recomendações de investimento.
- Clarificação dos termos qualitativos implícitos às recomendações:
 - Comprar, expectativa de retorno absoluto superior a 15%;
 - Acumular, expectativa de retorno absoluto entre +5% a +15%;
 - Manter/Neutral, expectativa de retorno absoluto entre -5% a +5%;
 - Reduzir, expectativa de retorno absoluto entre -5% a -15%;
 - Vender, expectativa de retorno absoluto inferior a -15%;A tipologia de investimento supra mencionada mostra-se meramente indicativa e não, globalmente, estrita.
- Salvo disposição em contrário, a validade dos preços-alvo no âmbito das recomendações de investimento emitidas pela Equipa de Research do BiG consiste em 12 meses.
- A actualização dos nossos modelos e respectivos preços-alvo das recomendações de investimento proceder-se-á, habitualmente, num período entre 6 a 12 meses.
- O BIG pode ter, no presente e/ou no futuro, algum tipo de relação comercial com as empresas mencionadas neste relatório, nomeadamente ao nível da prestação de serviços de assessoria de investimento.
- O histórico relativo às recomendações de investimento elaboradas pela equipa de Research encontra-se nas tabelas em baixo, sendo que a consulta externa detalhada das respectivas performances poderá ser disponibilizada mediante uma requisição nesse sentido.

PSI20 Notes nos últimos 12 meses e à data de 31 de Março de 2018:

	Número de Recomendações	%
Acumular/Comprar	2	66,7%
Manter/Neutral	0	0,0%
Reduzir/Vender	1	33,3%
Total	3	100,0%

Fonte: BiG Research

Trading Ideas nos últimos 12 meses e à data de 31 de Março de 2018:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	7	63,6%
Stop Loss	0	0,0%
Em Vigor	4	36,4%
Total	11	100,0%

Pair Trades nos últimos 12 meses e à data de 31 de Março de 2018:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	0	0%
Stop Loss	0	0%
Em Vigor	0	0%
Total	0	0%

DISCLAIMER

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informação disponível para o público em geral, recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Salienta-se a possibilidade dos resultados previstos serem susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizadas. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro. 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. O BIG, ou seus colaboradores, poderão deter, a qualquer momento, uma posição sujeita a alterações, em qualquer título referenciado neste documento. 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.

Analista:
João Lampreia

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 **Research** consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui 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. 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.