



Idea de inversión

Activision Blizzard

20 de mayo de 2019

Este material ha sido publicado en www.rentamarkets.com/Informacion y tiene carácter meramente divulgativo por lo que no debe considerarse asesoramiento o análisis financiero. El documento no se ha elaborado con sujeción a las disposiciones orientadas a promover la independencia de los informes de inversiones. Su contenido y uso queda sujeto al AVISO LEGAL contenido en www.rentamarkets.com/Informacion/AvisoLegal

DATOS GENERALES

Compañía: Activision Blizzard	Capitalización: USD 35.450 mill.	Ticker: ATVI:xnas
Sector: Software	Rentabilidad por dividendo: 0,80%	Precio: USD 46,39
Mercado: Estados Unidos		Stop loss: USD 41,03
Divisa: USD		Stop profit: USD 52,95

RACIONAL

Esta semana vamos a presentar Activision Blizzard, una empresa americana del sector de los videojuegos. La compañía es una buena oportunidad de inversión que se encuentra actualmente en mercado con un descuento de un 15% en su valoración. Además, es un sector que siempre ha cotizado con una fuerte prima debido a la consistencia que tiene en ventas y márgenes a lo largo del tiempo.

La razón de encontrar la compañía con este descuento se debe a la nueva "amenaza" del Cloud Gaming o juegos en la nube, que han implementado en el sector los gigantes tecnológicos (Microsoft y Google). Esta nueva plataforma consiste en crear videojuegos en la nube y poder jugar a ellos a través de diferentes dispositivos como el móvil, la tablet o la televisión sin necesidad de utilizar consolas.

El mercado está estimando que esta nueva forma de jugar va a acabar con los gigantes de los videojuegos actuales. Pero lo primero de todo es que hay muchas razones para pensar que no será así. No poseen los juegos que dominan la industria, no está clara la forma de obtener beneficios y no cuentan con el Know-how tan importante en el sector. A pesar de todo, en caso de triunfar podría coexistir sin problema con el resto de plataformas e incluso desarrollarlas ellos mismos, como es el caso de Electronic Arts. También cabría la posibilidad de crear partnerships como ha hecho Ubisoft con Google Stadia.

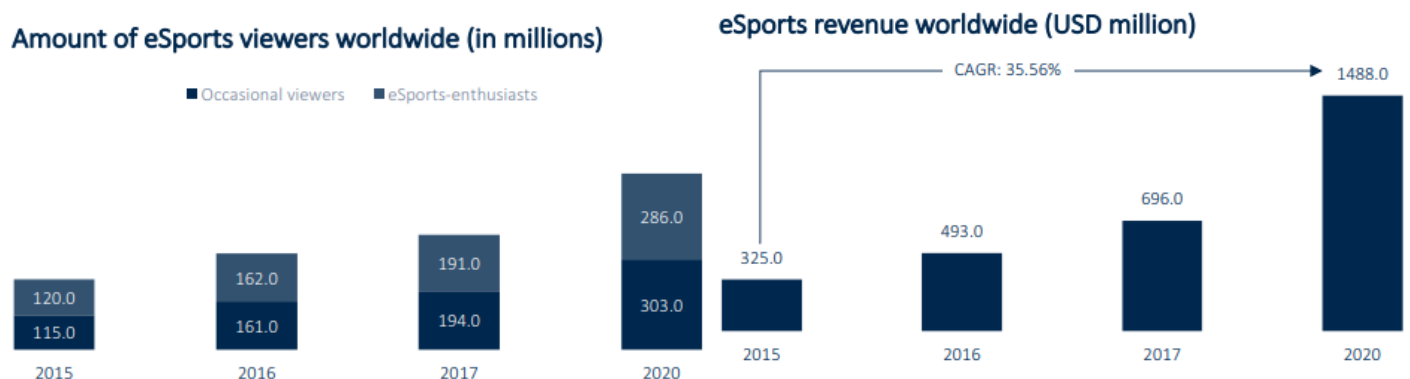
Descripción del Sector:

Se espera que el sector de videojuegos facture 90.000 millones de dólares para 2020 frente a los 74.600 millones que consiguió en 2017. Los principales países en la demanda de videojuegos son Japón, Estados Unidos y China.

Las empresas más importantes del sector son Activision BLizzard, Electronic Arts, Tencent y Ubisoft entre otras. Antiguamente el negocio se centraba en el "Pay to Play" (pagar por jugar). Se creaban videojuegos para PC y consolas que el usuario compraba y sólo pagaba al adquirir el producto. La evolución que ha ido viviendo el sector ha sido la de buscar nuevas compras por parte de los usuarios dentro de los mismos juegos. En los 5 últimos años se han ido haciendo cada vez más populares los juegos gratis con compras dentro del juego.

Otra medida ha sido el desarrollo de ligas profesionales (eSports) de los juegos más populares a través de los cuales las compañías generan nuevos ingresos mediante la organización de eventos y publicidad.

ILUSTRACIÓN 1: Evolución de eSports y previsiones para 2020.



FUENTE: Informe sobre el sector de los videojuegos.

RENTAMARKETS SV, S.A.

Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 35.256, Folio 112, Hoja M-633896, Inscripción 1ª. CIF A87662300. Inscrita en la CNMV con el número 249 Plaza Manuel Gómez Moreno, 2, Planta 17-A, Edificio Alfredo Mahou, 28020 Madrid, España. www.rentamarkets.com

Mayo de 2019 · Idea de inversión · Página 1 de 2



Descripción empresa

Activision Blizzard Inc es una empresa americana desarrolladora y editora global líder de contenido y servicios de entretenimiento interactivo. Crean videojuegos para consolas, ordenadores y dispositivos móviles. También operan ligas y eventos deportivos y una parte pequeña de los ingresos proviene de crear contenidos de cine y televisión basados en sus creaciones.

La empresa cuenta con tres divisiones:

- **Activision Publishing:** Esta división se centra principalmente en el desarrollo de juegos para consolas, su principal juego es el conocido Call of Duty.
- **Blizzard Entertainment:** Esta segunda división está focalizada en la creación de juegos para PC. Sus juegos más importantes son World of Warcraft y Diablo.
- **King digital Entertainment:** La compró en 2016 por 6.000 millones de dólares y se centra en aplicaciones móviles. A esta división corresponden los ingresos de Candy Crush que es el que cuenta con mayores márgenes operativos de un 34%. La compañía ha desarrollado su famoso juego Diablo para móvil y están diseñando con Tencent el Call of Duty para la misma plataforma.

Las tres principales joyas de Activision Blizzard que suman el 58% de sus ingresos son Call of Duty, Candy Crush y World of Warcraft. También generan ingresos con crecimientos del 50% anual por anuncios en los juegos gratis y en los eventos de las ligas eSports.

ILUSTRACIÓN 2: Ventas del Q1 2019 por división.

	ACTIVISION	BLIZZARD ENTERTAINMENT	King
Q1 Segment Net Revenues:	\$317M	\$344M	\$529M
Q1 Segment Operating Income:	\$73M <i>23% operating margin</i>	\$55M <i>16% operating margin</i>	\$178M <i>34% operating margin</i>
Key Highlights:	<ul style="list-style-type: none"> • Key contributors to the quarter were <i>Call of Duty</i> in-game and catalog net bookings and the successful launch of <i>Sekiro: Shadows Die Twice</i> • Segment revenues increased 2% Y/Y • Segment operating margin lower Y/Y due to mix effects 	<ul style="list-style-type: none"> • Segment revenues in-line with expectations • Segment operating margin of 16% was lower Y/Y due to decline in segment in-game revenues, partially offset by lower costs 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Candy Crush</i> franchise net bookings grew Y/Y with the advertising business more than doubling over the same period • Segment revenue roughly flat Y/Y • Segment operating income and margin declined Y/Y due to investments in marketing for <i>Candy Crush Friends Saga</i>

FUENTE: Presentación de resultados Activision Blizzard.

Por lo tanto, un sector históricamente sólido que ante la “incertidumbre” presente, el mercado nos ofrece la oportunidad de poder comprar Activision Blizzard a un precio bajo. Cuenta con capacidad de crecimiento en ventas por la creación del Call of Duty para móvil, el aumento en las ventas dentro del juego, el crecimiento de los eSports y la fuerte consistencia de su antiguo catálogo (Backlog) que constituye un 50% de los ingresos.

Tiene una capacidad de revalorización de un 15% bajo un escenario muy conservador. La empresa paga un dividendo bajo de un 0,8%, pero esto es muy habitual en empresas americanas. Además, cuenta con una situación financiera muy flexible: 4.696 millones de dólares en caja y una deuda de 2.955 millones de euros. Aunque en el sector es común debido a ser un mercado que evoluciona muy rápido y las empresas necesitan una rápida capacidad de maniobra.

Por último, a pesar de que la empresa cotice en dólares, va a contar con cierta cobertura natural. Su exposición a la divisa va a depender del yuan, euro, yen y dólar porque sus ingresos provienen de Japón, China, Europa y Estados Unidos principalmente.