

**ANALISI DELLA CRESCITA
DI SOCIETÀ DI GAMING ATTRAVERSO
LA LETTURA DEI BILANCI**

TESI DI LAUREA DI GUGLIELMO CALAMIA PACINI

MATRICOLA 212111

INTRODUZIONE

L'oggetto della tesi di questo saggio è analizzare alcune delle più note aziende dell'industria dell'intrattenimento videoludico.

Si partirà con delle brevi esposizioni della loro storia, i periodi di crescita più significativi e l'analisi dei titoli chiave del loro successo degli ultimi dieci anni dal 2011 al 2019; le società prese sono la EA Sports o Electronic Arts Inc., la Ubisoft Entertainment SA e la Nintendo Co. Ltd.

Su ognuna di esse verrà analizzata, tramite la lettura dei loro documenti di bilancio, la loro evoluzione anche collegando a questi dati numerici le informazioni relative all'immissione dei prodotti chiave nel mercato e le loro conseguenze nei periodi successivi.

Una volta esposte tutte le imprese, ci prodigheremo alla formulazione di ipotesi sul loro futuro.

DESCRIZIONE DEL MERCATO

L'incredibile successo di questo mercato dell'intrattenimento è frutto di un continuo sviluppo tecnologico iniziato in America a partire dalla fine degli anni '40 ma arrivando alla prima distribuzione globale di prodotti videoludici solo nel 1961.

Fu tuttavia a metà degli anni '60 (1966) che fu introdotto uno degli strumenti principali del successo videoludico nonché elemento chiave per molte imprese neo-entranti, l'introduzione della prima console.

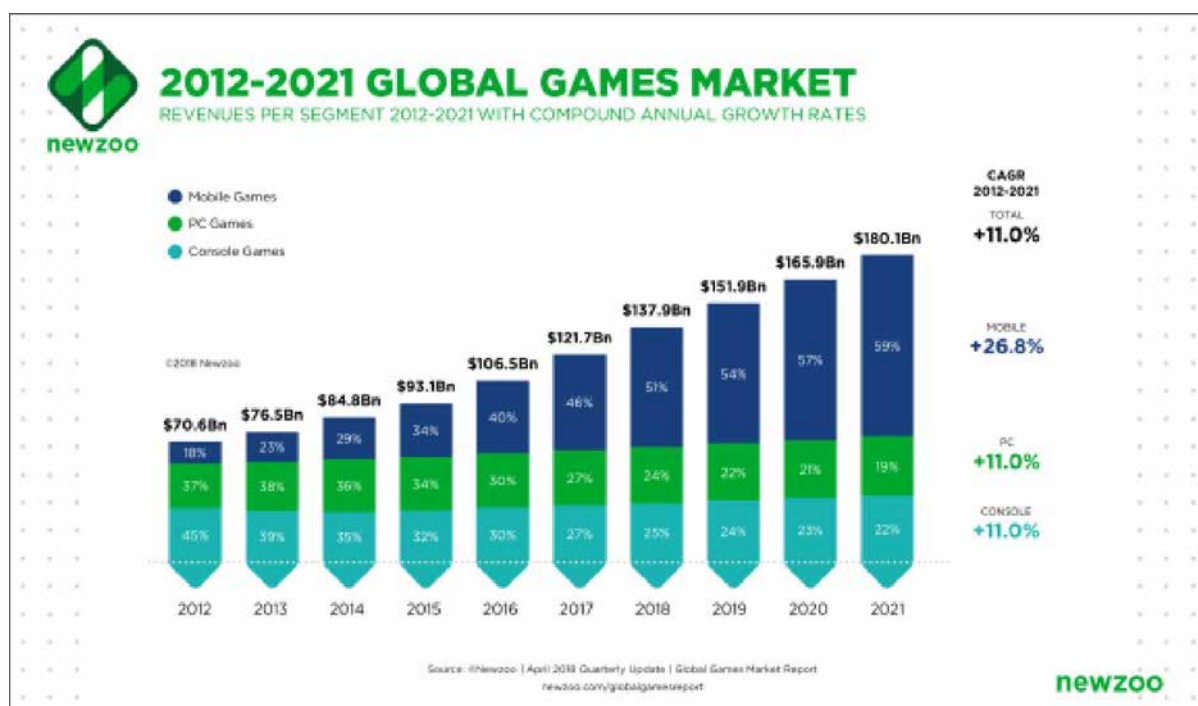
Dall'introduzione di quel primo modello, molte altre imprese hanno tentato di ottenere il controllo del mercato delle console e a oggi solo tre imprese detengono il controllo: la Sony, con la PlayStation; la Microsoft con l'XboX e infine la Nintendo con i suoi GameBoy, Wii e più recentemente Nintendo Switch (tra l'altro la EA e Ubisoft distribuiscono i loro prodotti console proprio su PlayStation e XboX e Switch).

Il periodo d'oro del mercato videoludico è riconducibile al periodo della 8° generazione di Console, partita dal 2011, che ha visto l'introduzione delle console tuttora più popolari che hanno garantito tra il 2012 e il 2019 ricavi comprensivi tra i 35 e i 45 miliardi di dollari (circa il 30-35% dei ricavi totali del mercato annuo).

Il continuo avanzare della tecnologia digitale, e le sue continue nuove applicazioni in questo mercato, hanno invogliato sempre di più gli investitori a inoltrarsi in quello che è diventato oggi uno dei mercati più redditizi.

Il mercato dei videogiochi è parte integrante del più ampio settore dell'entertainment; cinema, editoria, TV e musica sono settori che ne hanno in comune i medesimi caratteri distintivi

e realizzativi. Cresciuto esponenzialmente nell'ultimo decennio, il mercato dei videogiochi raggiungerà nel 2019 un valore complessivo di \$150 miliardi, in crescita del 7,2% rispetto all'anno precedente.



Il mercato dei videogiochi è un mercato che presenta mutamenti e tassi di crescita significativi, legati alla continua evoluzione tecnologica: oggi si gioca non solo sulle console di gioco tradizionali e su PC, ma anche su piattaforme mobili per smartphone e tablet nonché sui social network.

La crescente diffusione di questi nuovi canali, di fianco a quelli retail, ha comportato una crescita del mercato videoludico trasversale per sesso e fasce d'età, portando allo sviluppo di nuovi prodotti dedicati a un pubblico sempre più eterogeneo, con tipologie di gioco nuove e differenti rispetto agli anni passati. La fusione tra contenuto e tecnologia e la continua analisi del comportamento dei videogiocatori hanno consentito la creazione di sofisticate intelligenze artificiali all'interno dei videogiochi che rendono l'esperienza di gioco immersiva e contribuiscono a

rendere quella dei videogiochi una forma di intrattenimento totalizzante.

Il mercato dei videogiochi è in continua evoluzione; questo ha permesso negli ultimi anni il passaggio dalla distribuzione *retail* tradizionale a forme di distribuzione digitale tramite piattaforme PC e console quali Steam, Epic Games Store, Sony Play-station Network e Microsoft Xbox Live, Apple Store e Google Play.

Oggi la tendenza di mercato è orientata allo sviluppo di piattaforme digitali diversificate per la pubblicazione dei videogiochi e si stanno implementando sempre nuove modalità per la fruizione dei contenuti videoludici tra cui lo streaming e il cloud gaming, cioè il servizio che permette la fruizione dei contenuti videoludici in streaming su qualsiasi dispositivo senza la necessità di possedere un hardware specifico né una copia fisica del videogioco.

Come mostra il grafico di sopra, negli ultimi anni e nel probabile futuro si stanno largamente ampliando i rendimenti dovuti ai Mobile Games; questi ultimi devono il loro esplosivo e crescente tasso di crescita ai continui investimenti dell'ultimo decennio nello sviluppo di software per cellulari quali Ios, Microsoft e Android.

Il continuo aumento del tasso di crescita del mercato degli ultimi anni, ha visto un affermarsi sempre più evidente anche di una nuova branca, vale a dire i Mobile Games.

Questo nuovo settore del mercato videoludico ha visto un enorme e crescente rendimento negli ultimi anni; ciò è dovuto allo sviluppo tecnologico nei dispositivi mobile e non ci è voluto molto tempo che anche EA e altre imprese introducessero i loro principali titoli su questa nuova crescente sezione del mercato videoludico.

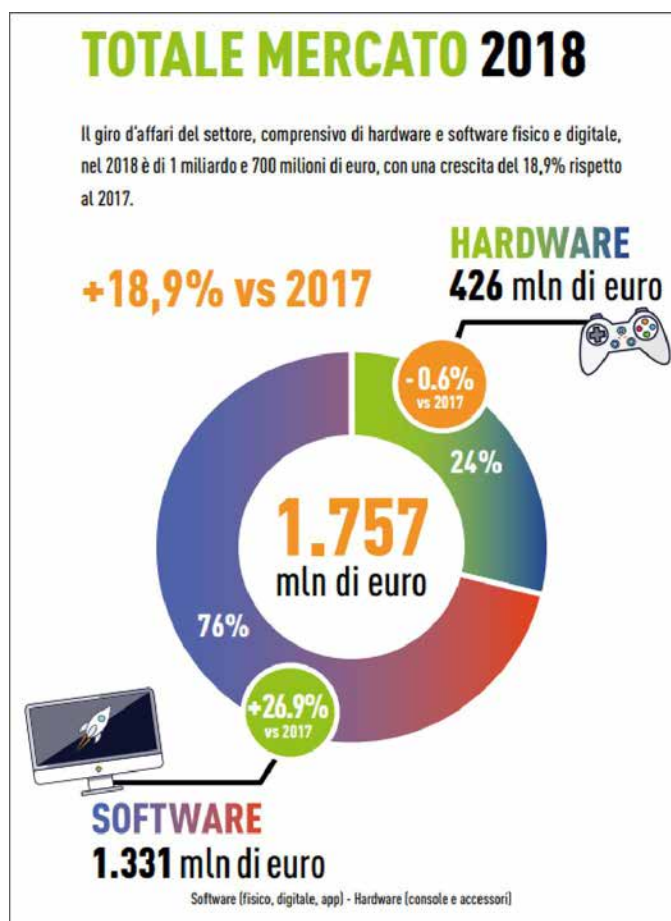
È molto probabile che, grazie alle console di nuova generazione annunciate e al continuo sviluppo dei Mobile Games, vedremo un crescente aumento dei rendimenti del mercato videoludico.

Alcune previsioni di mercato portano a valutare che il mercato videoludico potrà raggiungere un valore doppio nell'arco di cinque anni (2025); è evidente che questo risultato sarà dovuto in parte allo sviluppo delle nuove tecnologie, come il 5G, che allargheranno ulteriormente le potenzialità del settore.

BREVE SGUARDO SUL MERCATO VIDEOLUDICO IN ITALIA

Anche In Italia è possibile vedere uno sviluppo simile del mercato videoludico (gaming) grazie al rapido aumento del consumo di questi prodotti negli ultimi anni, anche grazie allo sviluppo delle tecnologie digitali.

Come mostra il grafico sotto, il rendimento in costante crescita del mercato italiano (+18,9% rispetto all'anno precedente) è sempre più dovuto a una vendita digitalizzata dei prodotti, a prova dell'importanza che il continuo sviluppo tecnologico detiene sul mercato e di come questo stia lentamente, almeno in Italia, soppiantando il mercato delle console.





Challenge Everything

BREVE STORIA DALLA FONDAZIONE

La Electronic Arts, viene fondata nel 1982 a Redwood in California, USA, da Trip Hawkins, dopo che questi lasciò il suo precedente posto presso la Apple Computer.

Nasce inizialmente come Amazin' Software, divenuto poi SoftArt e, da ultimo, Electronic Arts e inizialmente composto da un bagaglio di 5 milioni di dollari privati e un team di 11 persone.

La grande qualità con cui vengono prodotte le cover dei videogames, di forma quadrata, e la grafica che eccelle rispetto al livello generale, spingono le entrate di Electronic Arts.

Sin dal suo debutto a oggi, essa ha sviluppato, pubblicato e distribuito una grande quantità di titoli, i cui più popolari e redditizi ancora adesso sono elementi portanti del suo fatturato.

Per anni Electronic Arts si è focalizzata sul settore home computer. Con l'evolversi dei tempi, però, il progresso non è stato di certo sottovalutato e l'adeguamento alle mode è stato necessario. Con questo si intende la progressiva decisione della EA di far aderire, a partire dal 2011 con la creazione della piattaforma di distribuzione online Origin, alla vendita videoludica online; prima di allora infatti la EA si era concentrata sulla produzione di prodotti destinati a console quali PlayStation e Xbox.

Sviluppi nel tempo e nello spazio

Nel corso degli anni, la EA ha comprato, aperto e finanziato molti studi per le produzioni del suo parco titoli: tra studi ancora in attività e non, la EA ha posseduto la ragguardevole cifra di 39 Centri EA di cui 23 ancora in attività, sparsi in tutto il mondo tra USA, Europa e Asia.

Tra i development studio più importanti si annoverano EA Vancouver (studio sviluppatore di FIFA), Maxis facente parte della

divisione EA dal 1997 (creatore della saga di The Sims) e lo studio DICE, Digital Illusions Creative Entertainment, di proprietà EA dal 2006 (sviluppatore centrale della saga Battlefield).

Questi vari studi, dediti alla creazione dei prodotti chiave del successo della società, hanno portato la EA a suddividersi e specializzarsi in etichette ("Labels") del mercato videoludico:

- **EA Mythic** (giochi di genere MMORPG);
- **EA Sports** (simulazione realistiche di sport);
- **EA Sports BIG** (simulazione di sport estremi, solo console);
- **EA Bright Light** (titoli quali *Harry Potter*, *EA Playground*, *Boogie*, ecc.);
- **EA Mobile** (giochi per telefoni cellulari, iPod, precedentemente nota come **JAMDAT**);
- **The Sims** (serie di videogiochi di simulazione vita reale).

Quadro attuale

La società si definisce "a global leader in digital interactive entertainment with the mission to inspire the world to play".

Fatturato Registrato nel 2019: 5.16 Miliardi di \$.

Numero di dipendenti all'attivo: 9700 di cui 6000 fuori dagli USA. La società fu creata in California, dal settembre del 1991 è registrata sotto la legge del Delaware.

Il quartier generale è situato a Redwood, California; la società ha inoltre sedi secondarie in tutto il mondo, EA Italia ha sede a Milano.

Descrizione dei principali prodotti

Come già detto, EA ha prodotto una vasta gamma di titoli video-ludici che sono l'hanno resa un pilastro del mercato e a oggi i più rilevanti degli ultimi dieci anni sono FIFA, Battlefield e The Sims.

Il primo, **FIFA**, può essere considerato come il fiore all'occhiello dell'azienda, un prodotto che anche i non-consumatori sono in grado di riconoscere il logo e la fama. Prodotto e distribuito a partire dal 1993, inizialmente fu proposto dal dirigente Mark Lewis come un esperimento per proporre una variante calcistico dell'allora titolo principale della EA, ovvero Madden Football, che fu inizialmente rifiutato ma che ben presto dimostrò il suo potenziale, superando di gran lunga le aspettative di profitti. Da allora il suo sviluppo è diventato un elemento cardine della EA e come prova del suo successo, FIFA ha registrato nel 2019 il record di 260 milioni di copie vendute dalla sua prima edizione.

Per quanto riguarda il titolo **Battlefield**, si tratta di una serie videoludica sviluppata dalla Digital Illusions Creative Entertainment ma pubblicata e distribuita dalla EA, appartenente al genere FPS o "first-person-shooting" ambientata in vari scenari nell'arco temporale tra XX e XXII secolo, prodotta dal 2002 e attiva fino a oggi il cui ultimo prodotto risale al 2018 e che registra a oggi un minimo di 130 milioni di copie vendute. La saga è anche considerata importante per avere rivoluzionato il genere del FPS con l'aggiunta del multiplayer online.

L'ultimo titolo chiave del successo di casa EA è **The Sims**, appartenente alla categoria dei simulatori, di cui può essere considerato un pioniere.

Messo in vendita a partire dal 2000, è subito risaltato per il suo gameplay unico, che garantiva un'ampia libertà e livello di realismo ai suoi giocatori in grado di far vivere alle loro creazioni il tipo di "vita" che essi preferivano. La serie videoludica ha registrato nel 2016 un totale di più di 200 milioni di copie vendute nel mondo e più di 5 miliardi di profitti totali.

Descrizione dei principali contenuti del bilancio

I bilanci che hanno supportato questo studio, sono i bilanci ufficiali consolidati pubblicati da Electronic Arts nel periodo 2011-2019.

I bilanci hanno chiusura al 31 marzo di ogni anno; sono stati redatti col principio contabile non-GAAP e sono descritti ampiamente nelle note di bilancio.

Fra le particolarità da segnalare, la voce "Goodwill" non viene ammortizzata ma viene valutata ogni anno con impairment test (come i nostri IFRS).

La voce "Deferred Net Revenue", di importo rilevante, si riferisce alla contabilizzazione dei proventi da servizi la cui efficacia economica avviene a 6-9 mesi a partire dall'incasso. Questo è dovuto dalla natura online dei servizi venduti; cioè il servizio venduto viene utilizzato dal cliente per usufruire delle modalità multiplayer dei prodotti per un periodo che va dai 6 ai 9 mesi. I GAAP richiedono di contabilizzare questi incassi lungo tutto il periodo e questo genera un risconto passivo identificato nella linea precedente.

Il P&L è strutturato per costi di destinazione.

Nel 2019 ci sono state alcune variazioni di principi contabili, il cui effetto più significativo è l'aumento della voce crediti, la diminuzione della voce "Deferred Net Revenue" e una diversa riclassificazione nei revenue nella vendita di altri servizi.

Serie storica dei bilanci EA 2011/2019

Assets	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Current Assets									
cash and cash equivalent	4.708	4.258	2.565	2.493	2.068	1.782	1.292	1.293	1.579
Short term investment	737	1.073	1.967	1.341	953	583	388	556	658
receivable, net of allowance of	623	385	359	233	362	327	312	366	335
Inventories					36	56	42	59	77
Defferred income taxes					54	74	52	67	56
Other current assets	313	288	308	287	247	316	239	268	327
total current assets	6.381	6.004	5.199	4.354	3.720	3.138	2.325	2.609	3.032
Property and equipment, net	448	453	434	439	459	510	548	568	513
Goodwill	1.892	1.883	1.707	1.710	1.713	1.723	1.721	1.718	1.110
Acquisition- related intagibles, net	87	71	8	57	111	177	253	369	144
Deferred Income Taxes, net	35	84	286	387	13	28	53	42	49
other assets	114	89	84	103	131	140	170	185	80
Total Assets	8.957	8.584	7.718	7.050	6.147	5.716	5.070	5.491	4.928

Liabilities and stockholders equity	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Current liabilities									
account payable	113	48	87	89	68	119	136	215	228
Accrued and other current liabilities	1.052	821	789	710	794	781	737	857	768
Deferred net revenue	1.100	1.622	1.539	1.458	1.283	1.490	1.044	1.048	1.005
convertible snior note				161	602				
total current liabilities	2.265	2.491	2.415	2.418	2.747	2.390	1.917	2.120	2.001
0,75% convertible senior note due 2016	994	992	990	989	-	580	559	539	
income tax obligation	233	250	104	80	70	189	205	189	192
deferred income taxes	2	1	1	2	80	18	1	8	37
other liabilities	132	255	148	163	183	117	121	177	134
total liabilities	3.626	3.989	3.658	3.652	3.080	3.294	2.803	3.033	2.364
commitments and contingencies				2	31				
Stockholders' equity									
Preferred stock									
common stock	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Paid in capital	-	657	1.049	1.349	2.127	2.353	2.174	2.359	2.495
retained earnings	5.358	4.062	3.027	2.060	904	29	21	77	153
Accumulated other comprehensive income	- 30	- 127	- 19	- 16	- 2	- 37	- 69	- 173	- 219
Total stockholders equity	5.331	4.595	4.060	3.396	3.036	2.422	2.267	2.458	2.564
total liabilities and stockholders equity	8.957	8.584	7.718	7.050	6.147	5.716	5.070	5.491	4.928

Serie storica dei bilanci EA 2011/2019

P&L	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Net revenue									
Product	1.593	2.586	2.640	2.497	2.568	2.134	2.738	3.415	3.181
service and others	3.357	2.564	2.205	1.899	1.947	1.441	1.059	728	408
Total revenue	4.950	5.150	4.845	4.396	4.515	3.575	3.797	4.143	3.589
cost of revenue									
Product	- 517	- 822	- 893	- 938	- 1.028	- 1.032	- 1.085	- 1.374	- 1.407
service and others	- 805	- 455	- 405	- 416	- 401	- 315	- 303	- 224	- 92
gross profit	3.628	3.873	3.547	3.042	3.086	2.228	2.409	2.545	2.090
Operating expenses									
Research									
and development									
Marketing and sales	- 702	- 641	- 673	- 622	- 647	- 680	- 788	- 883	- 747
General administration	- 460	- 469	- 439	- 406	- 386	- 410	- 354	- 377	- 301
Acquisition related contingent consideration	- 14				3	35	64	11	17
Amortization of intangibles	- 23	- 9	- 6	- 7	- 14	- 16	- 30	- 43	- 57
restructuring and otehr changes						1	-	- 27	- 16
total operating expenses	- 2.632	- 2.439	- 2.323	- 2.144	- 2.138	- 2.195	- 2.288	- 2.510	- 2.402
operating income	996	1.434	1.224	898	948	33	121	35	312
gain on strategiic investment							39		23
interest , net	83	15	14	21	23	26	21	17	10
income before interest and taxes	1.079	1.449	1.210	877	925	7	139	18	279
provision for income taxes	- 60	- 406	- 243	- 279	- 50	- 1	- 41	- 58	- 3
net income	1.019	1.043	967	1.156	875	8	98	76	276

Commento dati contabili

Le più significative caratteristiche che emergono dall'analisi sono:

- la principale voce dell'attivo fisso fa riferimento ad avviamenti pagati per l'acquisizione di società; da segnalare l'acquisto nel 2011 della società PoPCap Games;
- la voce "Property and Equipment" costituita fondamentalmente da computer e fabbricati (uffici) è in diminuzione nel periodo considerato (ammortamenti > investimenti), e comunque non è particolarmente significativa nel totale del bilancio;
- la società praticamente NON ha magazzino prodotti;
- la voce "crediti e debiti commerciali" riporta cicli finanziari abbastanza brevi, in linea col mercato americano e non quello europeo.

Dal punto di vista reddituale è da segnalare l'impressionante aumento di margini dal 2015 in poi, dovuto alla crescita della linea di vendita "services and others" verso la vendita di prodotti software.

È molto importante segnalare che la voce più importante fra i costi è relativa alla R&S, che si divide fra costi diretti spesi nel periodo, ammortamenti di costi capitalizzati degli anni precedenti e capitalizzazioni di costi (investimenti) dell'esercizio.

La parte finanziaria, legata alla elevata liquidità aziendale, genera proventi finanziari, fatto alquanto inusuale in una struttura di business.

Analisi bilanci riclassificati

	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
net invested capital									
fixed assets	2.576	2.580	2.519	2.696	2.427	2.578	2.745	2.882	1.896
current assets , net	-3.224	-3.742	-2.449	-3.061	-3.604	-3.748	-3.128	-3.298	-2.912
	-648	-1.162	70	-365	-1.177	-1.170	-383	-416	-1.016
coverage									
equity	5.331	4.595	4.060	3.396	3.036	2.422	2.267	2.458	2.564
debts	-5.979	-5.757	-3.990	-3.761	-4.213	-3.592	-2.650	-2.874	-3.580
	-648	-1.162	70	-365	-1.177	-1.170	-383	-416	-1.016
sales	1.593	2.586	2.640	2.497	2.568	2.134	2.738	3.415	3.181
gross profit	3.628	3.873	3.547	3.042	3.086	2.228	2.409	2.545	2.090
operating profit	996	1.434	1.224	898	948	33	121	35	-312
interest, net	83	15	-14	-21	-23	-26	-21	-17	10
profit before taxes	1.079	1.449	1.210	877	925	7	139	18	-279
profit after taxes	1.019	1.043	967	1.156	875	8	98	76	-276
ROI	153,7%	123,4%	1748,6%	246,0%	80,5%	2,8%	31,6%	8,4%	30,7%
operating profit /sales	20,1%	27,8%	25,3%	20,4%	21,0%	0,9%	3,2%	0,8%	-8,7%
sales /fixed assets	1,92	2,00	1,92	1,63	1,86	1,39	1,38	1,44	1,89
Margins analysis									
Product	1.076	1.764	1.747	1.559	1.540	1.102	1.653	2.041	1.774
service and others	2.552	2.109	1.800	1.483	1.546	1.126	756	504	316
gross profit	3.628	3.873	3.547	3.042	3.086	2.228	2.409	2.545	2.090

Le voci di bilancio sono state così riclassificate:

- il capitale investito è stato calcolato al netto delle passività non finanziarie (debiti commerciali, stanziamenti e "accrua", vedi nota sulla voce "deferred net revenue");
- una parte della copertura è costituita dall'"equity (patrimonio netto) della società e dalla voce "debt", che è la posizione finanziaria netta, costituita dalla voce debiti finanziari (verso banche e istituzioni), al netto della voce "cash equivalent" e "short term investment". La posizione finanziaria netta risulta totalmente negativa quindi liquida, da azzerare addirittura le coperture e quindi il capitale investito.

Commento ai dati riclassificati

Secondo i dati riclassificati, è da segnalare il cospicuo miglioramento a partire dal 2014 della posizione finanziaria netta (Debts), dovuto all'aumento del cash flow prodotto, soprattutto per il già menzionato aumento di margini operativi dell'azienda.

La florida situazione finanziaria è anche rafforzata dal fenomeno già spiegato dei "Deferred Net Revenue" che costituiscono in pratica un anticipo dei ricavi.

Come già menzionato, si evidenzia nell'analisi dei margini l'altissima profittabilità della linea del fatturato "Services and Others" rispetto alla linea "Product"; l'aumento della percentuale dei primi ha spinto in maniera significativa la profittabilità dell'azienda.

Si è provato anche a indicare indici quali il ROI (margine op. netto/cap inve.netto), ma data la struttura finanziaria dell'azienda, il cui asset principale è la liquidità (cioè posizione finanziaria netta negativa e quindi capitale investito netto a 0), l'analisi del ROI è talmente positiva da essere difficile da commentare

Commento di business legato ai dati di bilancio

Da questa analisi emergono le strategie aziendali, soprattutto nell'ultimo decennio, della società.

La pratica di acquisire imprese indipendenti come proprie sussidiarie a cui affidare lo sviluppo dei suoi software, è una strategia comune della EA ed emerge dall'alto valore del Goodwill pagato per acquisizione, che indica l'acquisto di società con elevata redditività ma pochi assets contabili.

Oltre alla PoPCap Games infatti, la società ha acquisito nel

2006 la Digital Illusion Creative Entertainment o DICE, che è autrice di uno dei prodotti più famosi della EA, Battlefield.

Il basso valore della voce "Property and Equipment" dimostra che l'impresa non ha attività industriale volta a prodotti fisici ma è dedicata allo sviluppo di software. Questo emerge, come già descritto, dal capitale circolante in cui praticamente non c'è "Inventories" e dal Conto Economico in cui la voce principale di costo sono i costi di R&S.

Nel P&L, la scelta aziendale di spingere sulla linea "Services and Others" dal 2014 è uno dei fattori che ha generato maggiormente la crescita dei margini della società, generando un imponente flusso di cassa.

L'impressionante crescita marginale dei ricavi da servizi può essere ricollegata principalmente a un elemento: la creazione della modalità FIFA Ultimate Team; una modalità multiplayer online aggiunta nel 2009, inizialmente come contenuto a pagamento e poi diventato nel 2012 elemento integrato del gioco.

Tramite la possibilità di scambiare moneta reale con una particolare criptovaluta del gioco, i ricavi dovuti ai servizi sono aumentati vertiginosamente tanto che nel bilancio del 2019 corrispondevano a quasi il 65% dei net revenues.

Quotazione in Borsa

La EA è quotata presso la Nasdaq fin dal 1989.

Le performance sopra descritte della società si riflettono sull'andamento del titolo borsistico, che ha visto una significativa crescita dal 2014 in avanti, con una performance molto superiore a quello degli indici di riferimento





UBISOFT®

BREVE STORIA DELLA FONDAZIONE

La Ubisoft viene fondata in Francia a Montreuil nel 1986 dalla famiglia Guillemot dai figli Christian, Claude, Michel e Yves (attuale CEO).

Inizialmente fondata nel 1984 come società dedita alla vendita di software e computer, per via del crescente aumento dei prezzi di questi prodotti nel periodo.

Christian, Claude e Michel, rendendosi conto della domanda crescente di software per videogame, fondarono la Ubisoft Entertainment SA nel 1986, divenuta poi solo Ubisoft nel 2003.

Dopo un iniziale periodo, dove alternarono l'operatività tra Parigi e la regione di Brittany, nel 1996 la società cominciò la sua espansione a livello europeo con l'apertura e l'acquisto di vari studi.

Dal 2003 al 2015, la Ubisoft ha continuato la sua espansione a livello mondiale, nonostante il loro sospetto di un intervento "ostile" della EA che aveva comprato il 20% delle loro azioni (poi rivendute a loro nel 2010), creando titoli e brand che avrebbero catturato l'interesse dei consumatori negli anni a venire quali "Assassin Creed", "Far Cry" e vari altri.

Sviluppi nel tempo e nello spazio

A partire dagli anni 2000, quando era riuscita a ottenere capitali sufficienti, la Ubisoft ha espanso a livello mondiale le varie sedi di sviluppo di gaming software della società; arrivando ad avere, secondo i bilanci del 2019, 15985 dipendenti e 20 studi attivi.

Attualmente i principali studi chiave del successo della società sono: Ubisoft Montreal (in passato lo studio più grande al mondo che contava oltre 3200 dipendenti), Red Storm Entertainment (acquisita nel 2000), Ubisoft Toronto e Ubisoft Montpellier.

Come si vedrà in seguito dai bilanci, la Ubisoft ha ridotto l'espansione esterna, tramite acquisti di altre società e studi di sviluppo, intorno al 2008-2009 e da allora ha avviato un lungo processo di espansione interna, con l'eccezione degli ultimi 3 anni in cui sono state fatte alcune acquisizioni mirate allo sviluppo di nuove piattaforme operative e distributive (descritte più avanti).

Quadro attuale

A oggi, secondo i dati del bilancio del 2019, i 15985 dipendenti dell'impresa sono distribuiti in per linea di produzione e linea business; la prima conta 13676 membri, la seconda 2310 con l'età media dei lavoratori intorno ai 33 anni.

Negli ultimi anni, la Ubisoft ha dato prova di un evidente crescita interna, grazie anche al tasso di crescita delle assunzioni; dal 2018 al 2019, c'è stato un aumento del 16,3% sul totale dei dipendenti.

Dal 2011 al 2019, secondo i bilanci, il numero di dipendenti è passato da 6330 con una media di 32 anni ai 15985 con età media pari a 33.

Descrizione dei prodotti

La Ubisoft, tramite la sua quantità di studi sviluppati internamente ed/o acquisiti, si è dotata negli ultimi due decenni di un parco titoli ampio tra cui vari prodotti AAA (tripla A), termine dell'industria videoludica che indica prodotti creati e distribuiti da importanti loghi che possono vantare fattori di superiorità.

Prendendo in considerazione solo l'ultimo decennio di nostro interesse, i titoli principali sono le serie brand Far Cry, Assassin's Creed e Tom's Clancy.

La serie **Far Cry**, sviluppata inizialmente nel 2004 dallo studio Crytek e poi acquisita e sviluppata da Ubisoft Montreal dal

2005 in poi, vanta un prodotto videoludico di genere FPS (first person shooting) e Open World (mondo a libera esplorazione) composto da tredici titoli e distribuito per console, quali PlayStation e Xbox, e PC; secondo le stime del 2019, questo brand ha superato le 50 milioni di copie vendute

La serie di **Assassin's Creed** è stata creata inizialmente da Patrice Desilets, Jade Raymond e Corey May, sviluppata principalmente nello studio Ubisoft Montreal a partire dal 2007; il prodotto appartiene al genere Action-Adventure-OpenWorld ed è composta da una saga di undici titoli e consiste nel prodotto di punta di casa Ubisoft, dato che la serie ha registrato nel 2019 un totale di 140 milioni di copie vendute

Il brand di **Tom's Clancy** è stata sviluppata nel 1996 dallo studio Red Storm Entertainment; a seguito dell'acquisto dello studio da parte della Ubisoft nel 2000, la società ha continuato la produzione del brand affiancando la Red Storm con i propri studi, tra cui Ubisoft Montreal e Ubisoft Toronto; il brand si divide in due serie principali ovvero Rainbow Six, e Ghost Recon; a oggi Tom's Clancy conta diciassette titoli della serie Rainbow Six, quindici di Ghost Recon e sette di Splinter Cell. Secondo le stime del 2019 ha registrato un totale di 80 milioni di utenti attivi nelle piattaforme multiplayer, divisi in 50 milioni per Rainbow Six Siege (titolo più popolare, uscito nel 2015), 30 milioni per la serie di Ghost Recon.

Analisi dei principali contenuti di bilancio

Serie storica dei bilanci Ubisoft 2011/2019

ASSETS (in € Milion)	31/03/2019	31/03/2018	31/03/2017	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013	31/03/2012	31/03/2011
Non-Current Assets									
Goodwill	291	259	181	106	130	138	146	148	108
Other intangible assets	883	782	736	648	572	599	547	521	452
Property, plants and equipments	160	114	106	84	81	57	47	39	35
Investments in associates	-	-	0	-	-	-	-	-	-
Non-current financial assets	9	107	5	4	4	3	4	3	3
Deferred tax assets	168	84	89	122	135	116	93	92	83
Tot	1511	1.346	1.118	964	922	913	837	803	681
Current Assets									
Inventories and work in progress	32	20	25	19	18	21	18	20	35
Trade receivables	477	436	406	420	24	73	36	13	49
Other receivables	180	209	146	101	114	75	105	83	60
Current financial assets	-	8	1	14	5	2	7	15	29
Current tax assets	39	39	33	41	12	17	16	14	11
Cash and cash equivalents	1050	747	853	461	657	238	238	176	193
Tot	1.778	1.459	1.464	1.056	830	426	420	295	377
TOTAL ASSETS	3.289	2.805	2.582	2.020	1.752	1.339	1.257	1.098	1.058

LIABILITIES	31/03/2019	31/03/2018	31/03/2017	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013	31/03/2012	31/03/2011
Total Equity									
Capital	9	9	9	9	9	8	7	7	7
Premium	336	234	281	215	180	337	276	266	528
Consolidated reserves	476	507	736	701	703	530	490	453	231
Consolidated earnings	100	139	108	93	87	65	65	37	52
Tot	921	889	1134	1.018	979	810	838	763	714
Non-current liabilities									
Provisions	2	3	4	9	8	4	6	4	2
Employee benefit liabilities	14	10	9	7	5	4	3	2	1
Long-term borrowings and other financial liabilities	890	934	641	277	276	63	24	1	2
Deferred tax liabilities	128	96	73	48	49	41	49	37	31
Tot	1034	1043	727	341	338	112	82	44	36
Current Liabilities									
Short-term borrowing and other financial liabilities	453	361	293	228	183	189	109	91	93
Trade payables	189	177	178	207	95	94	76	81	111
Other liabilities	665	322	220	214	150	129	148	116	97
Current tax liabilities	27	13	30	13	7	5	4	3	7
Tot	1.334	873	721	662	435	417	337	291	308
TOTAL LIABILITIES	3.289	2.805	2.582	2.021	1.752	1.339	1.257	1.098	1.058

Serie storica dei bilanci Ubisoft 2011/2019

P L	31/03/2019	31/03/2018	31/03/2017	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013	31/03/2012	31/03/2011
SALES	1.846	1.732	1.460	1.394	1.464	1.007	1.256	1.061	1.039
cost of sales	329	297	271	305	337	285	343	343	365
GROSS PROFIT	1.517	1.435	1.189	1.089	1.127	722	913	718	674
R&D costs	741	690	549	510	581	434	435	355	370
Marketing costs	410	339	317	306	285	280	305	241	215
Administrative and IT costs	158	145	123	117	100	83	81	76	72
OPERATING PROFIT (LOSS) FROM CONTINUING OPERATION	208	261	201	156	161	75	92	46	17
Current operating income before stock-based compensation		300	238	169	171	65	100	56	
Stock-based compensation		40	37	13	10	10	8	10	
OPERATING PROFIT (LOSS) FROM CONTINUING OPERATION	208	260	201	156	161	75	92	46	17
other non-current operating income and expenses	49	38	25	19	22	23	4		97
OPERATING PROFIT	159	222	176	137	139	98	88	46	80
Interest on borrowings	21	18	12	8	5	6	5	4	6
Income from cash	3	2	1	1	1	-	-	1	1
Net borrowing costs	18	16	11	7	4	6	5	3	5
Result from foreign-exchange operations	5	5	2	5	1	1	1	3	5
Other financial expenses	24	-	-	4	2	-	-	-	-
Other financial income	36	8	2	2	6	17	8	8	6
NET FINANCIAL INCOME	11	13	16	14	1	10	4	2	4
Share of profit associates			0						
Total income tax	48	70	51	30	53	22	27	11	32
INCOME FOR THE PERIOD	100	139	108	93	87	66	65	37	52

Commento dati contabili

Dalle analisi dei bilanci nel periodo tra il 2016 e il 2019, c'è da registrare un aumento della voce dei "Goodwill"; la ragione va a trovarsi nelle operazioni di acquisto di società ("development studios") dediti alla creazione di prodotti videoludici per mobile, i mobile games. La scelta strategica della Ubisoft di acquistare questo tipo di società è dovuto al continuo espandersi del mercato videoludico digitale e, come diretta conseguenza, della sezione del mercato per Mobile (Iphone, Android, ecc.). Ciò è anche dimostrato dal fatto che la percentuale di vendite delle rete digitali sul totale è passata da 26% del 2015 al 76% nel 2019.

Le società acquistate per lo sviluppo di mobile games più rilevanti sono la KetchApp, la 1492 Studio e la Blue Mammoth Games. È tuttavia importante anche sottolineare l'acquisto della i3D Net nel 2019; questa è un diverso tipo di studio, dato che è un provider di servizi dediti all'aumento delle prestazioni dei prodotti videoludici incentrati sulle modalità multiplayer, genere sempre più diffuso nell'ultimo decennio. Questo sottolinea l'interesse della Ubisoft ad attirare ancor di più i consumatori di questo genere di prodotti.

La voce dei "Intangible Assets", la più rilevante fra le Immobilizzazioni, è legata principalmente a capitalizzazioni di costi interni per la produzione e rilascio di software e licenze.

La voce "Property, plant and equipment" è relativamente bassa, ed è fondamentalmente costituita dall'acquisto di computer e attrezzature hardware. Questo è dovuto al fatto che l'azienda non ha produzione di beni tangibili. Ciò è evidenziato anche dalla voce Inventory che è molto bassa, dato che la società non produce beni immagazzinabili né ha letti di lavorazione, e quindi irrilevante ai fini dell'analisi.

Nel bilancio 2016, dove viene segnato un incremento consistente della voce "Trade Receivables", la società giustifica tale aumento dei 24 milioni del 2015 ai 420 milioni del 2016 come risultato dell'incredibile successo del prodotto "Tom Clancy the Division"; nonostante il bilancio non dia una specifica spiegazione, l'ipotesi più probabile va a ricercarsi nella natura di tale titolo: essendo un titolo "online-only" ha garantito un grande incremento di rendimenti post-vendita dato l'ampia community di utenti registrati (oltre 5,5 milioni di copie fisiche totali e 1,3 milioni di utenti multiplayer attivi raggiunti nel brevissimo periodo), registrando un forte incremento di fatturato.

Nel bilancio 2019 è da registrare l'incremento della voce "deferred income" (per 330 milioni di euro), nella linea "Other payable", che incide significativamente nella struttura del bilancio; questa voce è dovuta a una diversa contabilizzazione dovuta alla presenza di licenze e servizi specifici il cui incasso è anticipato ma l'utilità del cliente viene spalmata in due esercizi, a seconda della durata del contratto.

I movimenti delle linee finanziarie, "Non-current financial asset", "Cash and equivalent", "Long and short term borrowings" e "Other financial liabilities", sono analizzate come unico valore netto; si nota un incremento dal 2015 dovuto fondamentalmente al più alto capitale investito per i già menzionati aumenti di "trade receivables" e dell'attivo fisso ("goodwill" da acquisizioni e investimenti in "intangible asset") e da movimenti di acquisto di azioni proprie. I flussi di cassa operativi sono comunque validi a supportare questo aumento di indebitamento.

Il P&L è strutturato per costi di destinazione.

Le vendite sono quasi raddoppiate nel periodo considerato (da 0,9 Miliardi nel 2010 a 1,8 nel 2019), con un grosso incremento negli ultimi quattro anni. Questo è dovuto princi-

palmente al successo dei brand precedentemente descritti e l'allargamento del bacino utenze, anche attraverso l'utilizzo di un'ampia gamma di piattaforme (come già illustrato).

È significativo come, alla crescita del fatturato, si ritrova anche un sensibile aumento dei margini operativi (l'operating profit del 2019 è penalizzato dal cambio di contabilizzazione del "deferred income").

Come spesso accade nei bilanci di società di questo business, le voci più importanti della struttura dei costi afferiscono alle spese di R&D e Marketing, che rappresentano il cuore dell'attività. Le spese di R&D, che rappresenta la voce più importante, sono costituite fundamentalmente da ammortamenti di costi capitalizzati negli anni precedenti; i costi dell'esercizio corrente vengono a loro volta capitalizzati nella linea "Intangible asset" come già descritto.

Sono da evidenziare anche la crescita nel periodo di tali costi a supporto del business, in modo comunque da non inficiare le performance aziendali poiché i margini operativi si mantengono in crescita.

I costi diretti di vendita di prodotto, ancorché rilevanti, sono proporzionalmente meno significativi.

La componente finanziaria del P&L (oneri finanziari netti) non è molto consistente lungo il periodo analizzato, anche se si rileva un aumento negli ultimi quattro esercizi a fronte dell'aumento del debito come segnalato in precedenza.

Analisi bilanci riclassificati

	31/03/2019	31/03/2018	31/03/2017	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013	31/03/2012	31/03/2011
net invested capital									
fixed assets	1.502	1.239	1.112	960	918	910	833	800	678
current assets , net	- 297	83	96	83 -	146 -	91 -	111 -	139 -	94
	1.205	1.322	1.209	1.043	772	819	722	661	584
coverage									
equity	921	889	1.134	1.018	979	810	838	763	714
debts	284	433	75	26 -	207	9 -	116 -	102 -	130
	1.205	1.322	1.209	1.044	772	819	722	661	584
sales	1.846	1.732	1.460	1.394	1.464	1.007	1.256	1.061	1.039
Gross profit	1.517	1.435	1.189	1.089	1.127	722	913	718	674
operating costs	- 1.309 -	1.174 -	988 -	933 -	966 -	797 -	821 -	672 -	657
ordinary operating profit	208	261	201	156	161 -	75	92	46	17
operating profit	159	222	176	137	139 -	98	88	46 -	80
financial result	- 11 -	13 -	16 -	14	1	10	4	2 -	4
EBT	148	209	160	123	140 -	88	92	48 -	84
Taxes	- 48 -	70 -	51 -	30 -	53 -	22 -	27 -	11 -	32
Profit after taxes	100	139	108	93	87 -	66	65	37 -	52
ROI	17,3%	19,7%	16,6%	14,9%	20,9%	-9,2%	12,7%	7,0%	2,9%
operating profit /sales	11,3%	15,1%	13,8%	11,2%	11,0%	-7,4%	7,3%	4,3%	1,6%
sales /net invested capital	153,2%	131,0%	120,8%	133,7%	189,6%	123,0%	174,0%	160,5%	177,9%

Le voci di bilancio sono state così riclassificate:

- il capitale investito è stato calcolato al netto delle passività non finanziarie (debiti commerciali, stanziamenti e "accrual", vedi nota sulla voce "deferred net revenue");
- la parte copertura è costituita dall'"equity (patrimonio netto) della società e dalla voce "debt", che è la posizione finanziaria netta, costituita dalla voce debiti finanziari (verso banche e istituzioni), al netto della voce "cash equivalent" e "short term investment". La posizione finanziaria netta risulta totalmente negativa quindi liquidità, da azzerare addirittura le coperture e quindi il capitale investito.

Analisi bilanci riclassificati

L'attivo fisso cresce in maniera significativa, sostanzialmente dovuto al Goodwill per acquisizioni e anche per gli investimenti in "Intangible assets" (produzione interna e rilascio di software e licenze).

Il circolante netto, cresce dal 2015 per l'aumento dei crediti,

ma subisce una forte diminuzione nel 2019 per l'aumento della voce "deferred income", come descritto nella pagina precedente.

L'equity risente positivamente da una parte di un flusso reddituale consistente negli ultimi anni, dall'altra di una diminuzione (soprattutto dal 2017 al 2019) dovuta a una campagna di riacquisto di azioni proprie, per un valore di circa 500 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta, supportata anche dal patrimonio netto e dai flussi di cassa operativi, è aumentata per i vari investimenti fatti (acquisizioni e investimenti in ricerca e sviluppo) e per il riacquisto di azioni proprie, bilanciata da un forte flusso di cassa operativo.

Il P&L indica un evidente crescita della profittabilità, soprattutto negli ultimi cinque anni; da segnalare che il 2019 sembrerebbe indicare una performance in calo rispetto all'anno precedente ma ciò è dovuto fondamentalmente alla diversa contabilizzazione dei ricavi da licenze e servizi per l'applicazione degli IFRS. A parità di trattamento anche il 2019 avrebbe segnato un ulteriore incremento della redditività aziendale.

Il margine operativo netto ("ordinary operating profit"), che dal 2011 al 2014 era minimo se non addirittura negativo, cresce dal 2015 in maniera consistente, soprattutto per il lancio di nuovi prodotti relativi ai brand più popolari di casa Ubisoft descritti precedentemente.

L'indice ROI cresce sensibilmente dal 2016 (da registrare la punta del 2015 che incrociava una buona redditività con un capitale investito molto basso per un ridotto capitale circolante, soprattutto nella voce crediti come descritto nelle pagine precedenti); l'andamento del ROI è guidato sia da un aumento della marginalità ("Op profit/sales") sia da un più efficiente turnover del capitale investito ("sales/net invested capital").

Alcune osservazioni di business

Da un punto di vista, è possibile vedere dalla lettura delle relazioni incluse nei "financial report" come la Ubisoft abbia puntato sul differenziare le vendite su diversi tipi di piattaforma; inizialmente puntava solo sulla vendita per console quali PlayStation e Xbox, nell'ultimo decennio tuttavia, con l'aumentare del peso percentuale delle vendite digitali sul totale, dovuto alle piattaforme PC e Mobile, Ubisoft ha investito molto per realizzare la compatibilità dei suoi prodotti su queste ultime.

Questo è individuabile come una delle ragioni del costante aumento dei costi di Ricerca e Sviluppo, voce che incide in buona parte sui costi totali (molto di più dei semplici costi di vendita dei prodotti).

Come già segnalato nelle pagine precedenti, questa strategia è stata supportata dall'acquisizione negli ultimi anni di industrie dedite al game development per PC e Mobile.

Nel 2015, periodo in cui erano da poco state introdotte le nuove console PlayStation 4 e Xbox one, la maggior parte delle vendite erano dovute proprio alla prima e si nota un calo del 3% sulle vendite per PC e una percentuale molto bassa di vendite dovute a mobile games.

Andando avanti di quattro anni, vediamo come sia profondamente cambiata la divisione per piattaforma, andando anche a giustificare le operazioni di acquisto della Ubisoft degli ultimi anni.

Nel 2019 infatti vediamo come le vendite dovute a piattaforme di prodotto fisico, come PlayStation e Xbox, siano calate a favore di una forte crescita della piattaforma per PC (dal 18 al 27%) e una minore crescita dei Mobile (dal 5 all'8%).

Quotazione in borsa

La Ubisoft è quotata nella borsa europea EPA fin dal 1996, con un valore di mercato (al momento della raccolta dati) pari a 67,20 euro.

Le performance descritte nei bilanci precedenti coincidono con l'andamento borsistico della società, che ha mostrato un picco del valore delle proprie azioni intorno alla seconda metà del 2018.

Ciò è dovuto al successo dei prodotti di quel periodo quali Assassin's Creed Origin e Far Cry 5: il primo ha influito molto sui ricavi dovuti alle vendite digitali del 2018, pari al 45% del totale; il secondo per via del fatto che è stato uno dei titoli con gli incassi più rapidi della Ubisoft, pari a 310 milioni di dollari nella prima settimana di vendita.



Nintendo®

BREVE STORIA DALLA FONDAZIONE

Le origini del colosso del mercato videoludico noto come Nintendo, risalgono al 1889, quando Fusajiro Yamauchi fondò un'azienda dedicata alla produzione di carte da gioco "hanafuda" (un particolare gioco di carte dell'epoca), e inizialmente nota come "Yamahuchi Nintendo & Co. Ltd."; diventata poi "Nintendo Playing Cards Co Ltd" nel 1933 fino all'ormai noto "Nintendo Co. Ltd." nel 1963.

Rimase una compagnia di produzione di carte fino al 1956, quando decise di intraprendere nuovi mercati più di nicchia tra il 1963 e 1968, come una compagnia di taxi (fallita nel 1964) e una compagnia di giocattoli (ritirandosi per via della concorrenza di imprese già affermate come la Bandai) fino a introdursi nel mercato delle console videoludiche nel 1974.

Oltre ad aver prodotto console ormai estremamente famose e redditizie, specie nel 2017 con l'introduzione di Nintendo Switch, la Nintendo si è affermata con l'introduzione di alcuni dei brand videoludici più redditizi e famosi della storia quali "Super Mario", "Pokemon" e "The Legend of Zelda".

Sviluppi nel tempo e nello spazio

Grazie ai vari successi in patria, tra la metà degli anni '70 e '90, la Nintendo decise di allargare il raggio di produzione dei suoi prodotti e per questo motivo, verso la fine degli anni '90, ha cominciato un'espansione della società.

Già dagli anni 70, casa Nintendo disponeva di uffici in Giappone, rispettivamente a Tokyo e Kyoto; in quest'ultima si trovano le divisioni "Nintendo SPD" (Software Planning e Development), "Nintendo EPD" (Entertaining Planning e Developement).

ment) e "Nintendo PTD" (Platform Technology Development).

In America sono stati fondati degli studi a Redmond e Seattle; la prima è sede del Nintendo Software Technology fondato nel 1998, la seconda della sussidiaria del Nintendo Technology Development; per quanto riguarda la zona Europa, a Parigi si trova il "NERD", Nintendo European Research & Development, fondato nel 2003.

A oggi, secondo bilanci del 2019, la Nintendo conta un fatturato di 10,12 miliardi di euro e un utile netto di 1,64 miliardi di euro con 6113 dipendenti all'attivo divisi fra gli studi in Giappone, America ed Europa.

Quadro attuale

Il fatturato della Nintendo ha visto una crescita impressionante nell'ultimo periodo 2016-19, passando US\$ 4,5 Mld a quasi US\$ 11Mld, con un aumento del valore in Assets dai 9 Miliardi per arrivare a più di 12 Miliardi; ciò è dovuto, come verrà ripetuto in seguito in altri punti, al successo della neo prodotta console "ibrida" Nintendo Switch e i prodotti a essa abbinati.

La Nintendo vanta un compartimento dipendenti che ammonta a 6113, numero che ha raggiunto tale valore in un piccolo tra il 2017 (5166) e il 2019, merito dei prodotti e servizi di successo raggiunti in quel lasso temporale.

La sede del quartier generale si trova a Kyoto, in Giappone e conta 25 "subsidiaries" distribuiti principalmente fra Giappone, USA e UE.

Le principali sedi sono: ND CUBE Co., Ltd., Mario Club Co., Ltd., Nintendo of America Inc. e Nintendo of Europe GmbH.

Nell'ultimo decennio, Nintendo ha concentrato la buona parte dei suoi uffici nel territorio giapponese e distribuendo una parte minore delle sue "subsidiaries", in USA e UE, come dimo-

strato dalla grande quantità di "Share capital or investment" del bilancio 2019.

Osservando questi dati sopra citati si evidenzia come in Giappone vengano investiti più di dieci miliardi di Yen, e in USA si raggiunga il miliardo di \$ di valore; mentre nella zone UE c'è un'attenzione molto minore, dato che il valore totale raggiunge appena i 23 milioni di euro.

Al contrario è da sottolineare che i mercati principali siano soprattutto quello statunitense e europeo, che rappresentano il 75% delle vendite (USA 50%, Europa 25%).

Descrizione dei prodotti

La Nintendo ha prodotto nel corso della sua carriera videoludica, iniziata a partire da metà anni '70, una serie di franchise videoludici entrati nella storia; a oggi, anche un non-consumatore o neofita di questo mercato, conosce la fama di prodotti quali "Super Mario", "The Legend of Zelda" e "Pokemon".

Il titolo di Super Mario è una vera icona della storia videoludica; nato nel 1985 come prodotto per la console NES (Nintendo Entertainment System) inizialmente disponibile solo nel paese nipponico, fu poi distribuito in America ed Europa a partire dal 1987, diventando così un fenomeno mondiale; è anche la saga più redditizia mai registrata, considerando che già nel 2012 contava 262 milioni di copie con la saga principale e, includendo anche le varie serie spinoff (Mario Party, Mario Kart, ecc.) per un totale di 45 titoli, capace di arrivare anche a più di 854 milioni.

La serie videoludica del brand "Pokemon" nasce nel 1996, sviluppata e (ancora in sviluppo) dallo studio "Game Freak" e pubblicata dalla Nintendo esclusivamente per il proprio parco console. Tutti i titoli di questo brand hanno sempre avuto un successo stratosferico, tanto che nel 2019 conta più di 250 milioni

di copie vendute in totale; e questo senza considerare l'unico titolo della serie Pokemon distribuito su Mobile, Pokemon GO, rilasciato nel 2016 e che dopo tre anni conta ancora un'utenza attiva di quasi 150 milioni e un incasso totale di più di 3 miliardi di dollari.

"The Legend of Zelda", l'ultimo dei tre "bastioni" che hanno costruito il successo della Nintendo, nasce nel 1986; creato dalla sezione di Nintendo EAD in collaborazione con gli studi "Capcom", "Vanpool" e "Grezzo". Grazie ai suoi 16 titoli + 2 serie spinoff, è arrivata a vendere quasi 120 milioni di copie vendute; uno dei prodotti chiave di queste incredibili vendite è il titolo "Zelda, Breath of The Wild" che ha totalizzato più di 16 milioni di copie vendute, principalmente digitali, grazie anche al fatto di essere il primo titolo distribuito per la più recente console Nintendo Switch, distribuita nel 2017.

La Nintendo, a differenza di molte altre imprese del settore, ha la peculiare caratteristica di produrre sia console che prodotti videoludici.

Questo l'ha portata a creare una strategia unica, dato che oltre a destinare i suoi prodotti originali alle proprie console, ha attuato una linea di pensiero simile con i vari "development studio" con cui collabora da anni, facendo creare prodotti esclusivi per le proprie console; il caso più evidente è il brand di "Pokemon" con la Game Freak.

La Nintendo ha una lunga storia di produzione di console videoludiche, a partire dal NES e il Game Boy fino ad arrivare ai suoi successi più recenti.

Le due console più redditizie di casa Nintendo sono la Nintendo Wii e la Nintendo Switch, per le console fisse, e il Nintendo DS e 3DS per le console portatili; anche se la Switch è classificata come console ibrida, cioè sia fissa che portatile.

La prima console fissa è stata commercializzata a partire dal 2006 fino al 2012, con un totale di più di 100 milioni di unità vendute prima di essere sostituita dal suo successore, Wii U, che fu tuttavia un flop a livello di vendite.

La prima console portatile più nota, il Nintendo DS è stata distribuita dal 2004 e, tra le varie versioni create (DSi, 3DS, 2DS, ecc.), ha totalizzato 155 milioni di unità vendute.

La più popolare e recente attualmente, che sta realizzando incassi da record per la Nintendo, è la Nintendo Switch che grazie a un ricco e apprezzato parco titoli sia fisico che digitale, e alla sua caratteristica modalità ibrida, ha totalizzato in appena due anni dal suo rilascio 52 milioni di unità raggiunte a dicembre 2019.

Bilanci Nintendo 2011-2019 (dati in \$/Mil)

Assets	31/03/2019	31/03/2018	31/03/2017	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013	31/03/2012	31/03/2011
Current assets									
Cash and deposits	7.678	7.024	5.917	5.048	4.455	4.604	5.093	5.634	9.794
Notes and account receivables-trade	710	658	946	342	465	279	488	529	1.635
Securities	2.168	2.296	2.529	2.999	3.171	3.115	4.516	6.052	4.316
Inventories	1.231	1.337	349	357	640	1.561	1.901	957	1.116
Deferred tax assets		102	2	58	130	171	337	204	333
Other	440	626	442	233	287	213	352	562	510
Allowance for doubtful accounts		-	3	3	3	1	4	26	9
Tot Current assets	12.227	12.043	10.182	9.034	9.145	9.942	12.683	13.912	17.695
Non-current assets									
Property, plant and equipment									
Buildings, plant and equipment	342	340	345	354	353	255	280	314	327
Machinery, equipment and vehicles net	14	13	12	10	12	15	86	165	58
Tools, furniture and fixtures net	37	36	38	33	40	42	56	57	70
Lands	347	394	376	377	357	416	447	505	501
Construction in progress	1	6	-	2	-	186	47	30	18
Tot	741	789	771	776	762	914	916	1.071	974
Intangible assets									
Software	109	108	88	83	93	102	88	59	43
Other	19	23	25	5	10	19	28	35	24
Tot	128	131	113	88	103	121	116	94	67
Investment and other assets									
Investment securities	1.519	1.873	1.410	1.114	802	1.193	1.166	811	460
Deferred tax assets	528	349	441	285	254	332	401	698	422
net defined benefit asset	64	74	68	63	76	46	-	-	-
Other	159	146	122	115	129	133	120	102	72
Allowance for doubtful accounts		-	-	-	-	-	-	-	-
total investments and other assets	2.270	2.442	2.041	1.577	1.261	1.704	1.687	1.611	954
Tot Non-current assets	3.139	3.362	2.925	2.441	2.126	2.739	2.719	2.776	1.995
Total Assets	15.366	15.405	13.107	11.475	11.271	12.681	15.402	16.688	19.690

Liabilities	31/03/2019	31/03/2018	31/03/2017	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013	31/03/2012	31/03/2011
Current Liabilities									
Note and account payables-trade	542	1.302	930	281	487	462	1.139	1.058	2.586
Income taxes payable	570	409	100	17	137	143	38	12	389
Provision for bonuses	35	30	20	20	19	22	22	31	29
Other	1.080	878	588	552	558	884	860	795	1.011
Tot current liabilities	2.227	2.619	1.638	870	1.201	1.511	2.059	1.896	4.015
Non-current Liabilities									
Net defined benefit liability	137	156	171	208	211	180	176	176	141
Other	140	146	130	124	131	133	109	91	90
Total non-current liabilities	277	302	301	332	342	313	285	267	231
Total Liabilities	2.504	2.921	1.939	1.202	1.543	1.824	2.344	2.163	4.246
equity									
Shareholder's equity									
Capital stock	91	94	89	89	83	97	107	123	121
Capital Surplus	109	129	118	117	97	113	125	143	141
Retained earnings	14.154	14.756	13.299	12.401	11.748	13.379	15.043	17.314	18.104
Treasury shares	- 1.425	- 2.364	- 2.237	- 2.217	- 2.258	- 2.630	- 1.667	- 1.911	- 1.887
Total Shareholder's equity	12.929	12.615	11.269	10.390	9.670	10.959	13.608	15.669	16.479
Accumulated other comprehensive Income									
Valuation difference on available for-sale s	161	154	168	105	138	132	92	20	11
Foreign currency translation adjustment	- 274	- 327	- 270	- 223	- 81	- 235	- 643	- 1.165	- 1.027
Tot Acc.Other.Compr. Income	- 113	- 173	- 102	- 118	- 57	- 103	- 551	- 1.145	- 1.038
Non-controlling assets	46	42	1	1	1	1	1	1	3
Total Net assets	12.862	12.484	11.168	10.273	9.728	10.857	13.058	14.525	15.444
Total Liabilities and Net assets	15.366	15.405	13.107	11.475	11.271	12.681	15.402	16.688	19.690

P&L	31/03/2019	31/03/2018	31/03/2017	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013	31/03/2012	31/03/2011
Sales	10.914	9.959	4.366	4.464	4.581	5.550	6.760	7.898	12.221
Cost of Sales	6.357	6.152	2.591	2.509	2.793	3.966	5.267	6.024	7.547
Gross Profit	4.557	3.807	1.775	1.955	1.788	1.584	1.493	1.874	4.674
Selling, general and administrative expenses	2.286	2.131	1.513	1.664	1.581	2.035	1.880	2.329	2.613
Operating profit	2.271	1.676	262	291	207	451	387	455	2.061
Non Operating income									
Interest income	119	85	55	41	33	51	59	94	83
Foreign exchange gain	49	-	-	-	283	381	420	-	-
Gain of redemption securities				60	43	-	-	-	-
Share of profit of entitled accounted for use equi	63	97	180	15	-	-	-	-	-
Other	25	38	18	10	23	83	37	26	21
Total Non Operating income	256	220	253	126	382	515	516	120	104
Non-operating expenses									
Sales discounts		-	-	-	2	4	6	5	6
Loss on redemption of securities	4	7	19	-	-	-	5	-	-
Loss on redemption of inve. Securities		-	-	-	-	-	4	-	-
Foreign exchange losses		7	46	162	-	-	-	339	595
Other	2	1	1	1	-	2	2	63	20
Total-non operating expenses	6	15	66	163	2	6	17	407	621
Ordinari profit	2.521	1.881	449	254	587	58	112	742	1.544
Total extraordinary income	-	29	577	3	30	47	31	1	2
Total extraordinary losses	51	13	2	13	18	-	34	1	4
Profit before income taxes	2.470	1.897	1.024	244	599	105	109	742	1.542
Total Income taxes	702	566	109	99	251	331	32	216	606
Profit	1.768	1.331	915	145	348	226	77	526	936

Commenti ai dati di bilancio

I bilanci consolidati sono redatti secondo i principi contabili generalmente accettati in Giappone (dalla pratica a dai "Financial Acts"); la "disclosure contabile" è meno completa di equivalenti bilanci di società che applicano IFRS anglosassoni. Originariamente sono redatti in yen, la conversione in US\$/milioni è inserita nel bilancio, sulla base del tasso di cambio dell'ultimo giorno (il 31 marzo di ogni anno). Per motivi di trasparenza sono questi i dati utilizzati per questa analisi.

Lo stato patrimoniale denota una struttura in cui la predominanza è data dalla liquidità ("cash equivalent", "short" e "long term equivalent") e dal livello del magazzino (voce inventories), che denota, rispetto ad altre società analizzate, una produzione fisica che necessita e produce "magazzino"; l'andamento dei crediti è abbastanza in linea con il fatturato.

La voce "non current assets" evidenzia un livello rilevante di assets legati alla produzione, mentre, a differenza di altre competitors, un minore livello "intangible assets", dovuto an-

che a una diverso trattamento contabile dei costi di ricerca e sviluppo, che, come si evidenzia nel conto economico, sono principalmente portati a costo nell'esercizio di competenza, anziché capitalizzati come beni immateriali; non compare fra le immobilizzazioni la voce "avviamento".

Da registrare, come si evidenzia dalle note, che nella linea "Investment securities" fra i "non current assets" sono incluse le partecipazioni (valutate a "equity") relative alle partecipate:

- The Pokemon company;
- Warpstar inc.;
- Pux corporation;
- First avenue Entertainment LLLP.

I valori di questa linea indicano una crescita significativa nel periodo, per le acquisizioni e per l'aumento di valore contabile delle stesse:

	31/03/2019	31/03/2018	31/03/2017	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013	31/03/2012	31/03/2011
Equity investments	500	513	496	409	169	185	147	129	114

Nelle voci del passivo, è da segnalare un robusto calo, rispetto ai bilanci di inizio decennio (2011/12/13), della voce "payable", segnale di un differente trattamento finanziario, cioè accorciamento dei termini di pagamento. Questo forse dovuto al forte flusso di cassa generato soprattutto negli ultimi esercizi.

Da segnalare che la società non ha passività esplicite verso il sistema creditizio, e, come dichiara in bilancio, fa fronte ai fabbisogni finanziari operativi e di investimento con risorse interne (principalmente capitali propri e flussi di cassa operativi).

Nella linea "equity", vanno evidenziate i movimenti dovuti sia, negli ultimi anni, agli utili non distribuiti, sia a movimenti di acquisto/vendita/cancellazione di azioni proprie ("treasury shares").

Nella parte "equity" sono anche inclusi i movimenti patrimoniali dovuti alle differenze cambio, influenzati dal fatto che una parte degli assets provengono da bilanci di società estere, quindi con effetto di conversione di valuta.

Il fatturato aumenta in maniera notevole negli ultimi anni (per il dettaglio si rimanda più avanti alle schede di business), e, con questo, si registra un impressionante aumento del margine operativo negli ultimi 2 anni.

Come in altre società simile, le spese di ricerca e sviluppo (incluse nella linea "selling, general and administrative expenses") hanno una notevole importanza, pero come costi diretti, non ammortamenti di capitalizzazioni precedenti; infatti, come già indicato in precedenza, non vengono capitalizzati.

La voce però più importante è quella afferente al "costo del venduto" ("cost of sales"), anche perché, come già sottolineato, questa società, a differenza di altre del settore, ha anche una produzione fisica (console), che occupa uno "spazio" nel conto economico.

Nella linee sotto il margine operativo è da segnalare la componente finanziaria sempre positiva (non ci sono oneri finanziari, dovuto al fatto che non ci sono debiti verso istituzioni finanziarie) e, in alcuni anni, rilevanti risultati (utili o perdite) su cambi.

Questo aspetto è scomparso negli ultimi anni, probabilmente a fronte di un trattamento contabile e operativo differente. Come già descritto per lo stato patrimoniale, poiché la società ha assets e "fatturato" in area "non yen" (principalmente Dollaro ed Euro) e poiché la valuta nazionale (yen) non ha una forte stabilità con le altre valute, la conversione e/o operatività può generare questi effetti, sia patrimoniali che economici.

Fra le componenti straordinarie, da segnalare nel 2017 una forte plusvalenza, sul trading di titoli "securities".

Analisi bilanci riclassificati

	31/03/2019	31/03/2018	31/03/2017	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013	31/03/2012	31/03/2011
net invested capital									
fixed assets	2.120	2.002	2.011	1.736	1.493	1.731	1.700	2.094	1.649
current assets , net	-123	-198	-203	-215	-24	399	730	63	-661
	1.997	1.804	1.808	1.521	1.469	2.130	2.430	2.157	988
coverage									
equity	12.975	12.657	11.270	10.391	9.671	10.960	13.609	15.670	16.482
debts	-10.978	-10.853	-9.462	-8.870	-8.202	-8.830	-11.179	-13.513	-15.494
	1.997	1.804	1.808	1.521	1.469	2.130	2.430	2.157	988
sales	10.914	9.959	4.366	4.464	4.581	5.550	6.760	7.898	12.221
Gross profit	4.557	3.807	1.775	1.955	1.788	1.584	1.493	1.874	4.674
S,G&A	-2.286	-2.131	-1.513	-1.664	-1.581	-2.035	-1.880	-2.329	-2.613
operating profit	2.271	1.676	262	291	207	-451	-387	-455	2.061
financial result	250	205	187	-37	380	509	499	-287	-517
extraordinary items	-51	16	575	-10	12	47	-3	0	-2
EBT	2.470	1.897	1.024	244	599	105	109	-742	1.542
Taxes	-702	-566	-109	-99	-251	-331	-32	216	-606
Profit after taxes	1.768	1.331	915	145	348	-226	77	-526	936
ROI	113,7%	92,9%	14,5%	19,1%	14,1%	-21,2%	-15,9%	-21,1%	208,6%
operating profit /sales	20,8%	16,8%	6,0%	6,5%	4,5%	-8,1%	-5,7%	-5,8%	16,9%
sales /net invested capital	546,5%	552,1%	241,5%	293,5%	311,8%	260,6%	278,2%	366,2%	1236,9%

Le voci di bilancio sono state così riclassificate:

- il capitale investito è stato calcolato al netto delle passività non finanziarie (debiti commerciali, e tutte le altre "liabilities" ("current" e "non current");
- la parte copertura è costituita dall'"equity (patrimonio netto) della società e dalla voce "debt", che è la posizione finanziaria netta, costituita, in negativo, dalla voce "cash equivalent", "securities" fra le attività correnti e la linea "investment securities fra le passività non coerenti, al netto della voce "equity investment", come inserita nelle note. La posizione finanziaria netta è così importante da ridurre sensibilmente il capitale investito.

Commento ai dati riclassificati

L'analisi reddituale patrimoniale evidenzia una crescita molto

forte della redditività negli ultimi esercizi, dopo una evidente flessione negli anni 2013-2016. Tale crescita è stata trascinata da un aumento sostenuto del fatturato, soprattutto negli ultimi 2 esercizi, e si ritrova in tutte le linee di bilancio.

La posizione finanziaria della società è sempre molto liquida (quindi negativa, cioè non ha debiti), anche nei momenti redditualmente più critici, ed è andata rafforzandosi negli ultimi anni, in maniera tale da ridurre significativamente il capitale investito, che è quasi interamente costituito da "fixed assets" (principalmente "tangible operativi"). Questo grazie a un flusso di cassa, legato a flussi reddituali, molto importante.

Il capitale circolante è praticamente zero, poiché le principali voci attive (crediti commerciali e magazzino) sono compensate da debiti commerciali e altre passività (stanziamenti e altre debiti relative al personale)

Il ROI ("return on investment") cresce nel periodo, dopo un crollo nel periodo 2012-2014, per arrivare un valore superiore al 100% nel 2019. Tale crescita particolarmente evidente negli ultimi due anni, è sostenuta sia dall'aumento della redditività delle vendite (margine oper./ fatturato), sia dall'efficienza del capitale investito (vendite/capitale investito).

Note di business, attraverso i dati contabili

Come si evince dalle analisi di bilancio, l'attività di Nintendo è focalizzata alla produzione di software e hardware di console e prodotti abbinati; questo risulta dalla presenza nello stato patrimoniale di assets produttivi e di "magazzino", mentre nel conto economico da un costo del venduto che include anche costi di produzione.

Tra il 2017 e il 2018, dall'analisi dei bilanci, si vede come nel 2017 ci sia il passaggio alla "console next gen"; ovvero l'introduzione della nuova console Nintendo Switch che, nonostante

le ottime vendite nel suo primo anno di vendita, ha causato il crollo delle vendite del predecessore "Wii U", quindi senza spingere in alto il fatturato e la redditività dell'azienda.

Nel 2018 invece si vede come, con l'affermarsi della nuova console Nintendo Switch e dei nuovi prodotti dei brand Super Mario e Pokemon (esclusivi per questa console) ha lanciato i net sales e gli "operating profit" a un vertiginoso aumento del 115,8%, arrivando rispettivamente a un totale di circa 10 miliardi\$ e di \$ 1,7 miliardi \$.

È interessante analizzare gli effetti, evidente nell'analisi dei bilanci, del tracollo delle vendite e della redditività tra 2011 e 2014 e il successivo recupero tra il 2016 e il 2019.

Nel 2011 vengono registrati 12 miliardi di dollari di vendite (distribuite tra hardware e software per console fisse e portatili; 5,6 miliardi per console portatili e 5,7 di console fisse + 1 miliardo di "other"). Nel 2012 abbiamo l'inizio effettivo del crollo delle vendite, con le sales ridotte a 7,9 miliardi; dovuti a forte riduzione di vendite per console fisse + prodotti (2,8 miliardi) e portatili + prodotti (4,3 miliardi) e "other" di 630 milioni (anno in forte perdita = -500 milioni), dovuto allo scarso successo della console fissa Wii U, successore della popolare Wii; questo fenomeno continua nel 2013, quando le sales si riducono ancora, arrivando 6,76 miliardi; appena 2,2 miliardi per console fisse+ prodotti, mentre le console portatili + prodotti si fermano a 4 miliardi (anno leggermente in positivo, +75 mil). Nel 2014 il punto più basso, con 5,5 miliardi di sales, crollo imponente delle sales per console fisse + prodotti che si fermano a 1,5 miliardi, mentre console portatili + prodotti dimuiscono a 3,6 miliardi (anno in perdita, -225 mil).

Nel 2015 si vede l'inizio di un rialzo della redditività (profitto intorno 350 milioni) nonostante le sales sempre in decrescita;

4,5 miliardi di sales, console fisse sempre intorno a 1,5 miliardi, console portatili scesi a 2 miliardi; il motivo del recupero di redditività è dovuto, come si evince dall'analisi del ROI, per una riduzione dei costi che migliorano sensibilmente il rapporto "operating profit/ sales" (vedi bilanci riclassificati).

Nel 2016 e 2017 si nota un, periodo di stabilità, sia di fatturato che di profitti:

- nel 2016, con console portatili + prodotti abbinati risalite a 2,1 miliardi e console fisse leggermente in rialzo a 1,825 miliardi (profitto netto finale 146 milioni di dollari);
- nel 2017, il rendimento delle vendite è incentrato su tre prodotti: Nintendo 3DS (2,2 miliardi \$ di vendite per platform), Wii U (574 milioni) e Nintendo Switch, il neo-prodotto ibrido della Nintendo rilasciata a inizio marzo 2017 e che ha registrato incassi record in questo bilancio del 31 Marzo (990 milioni).

La straordinaria velocità di guadagno della Switch (quasi un miliardo di \$ nel solo primo mese di vendita) segna l'inizio dell'incredibile aumento delle vendite e dei profitti registrati nel 2018 e 2019, di cui abbiamo indicato già in precedenza.

Quotazione in borsa

La Nintendo è quotata presso la TYO 7974 dal 2000, con un valore di quotazione raggiunto di 44650 Yen (376 euro).

È interessante osservare un forte effetto "campana" dell'andamento della borsa che vede un picco intorno al 2007 per poi crollare verso la fine del 2008.

I movimenti di borsa dei periodi successivi sono in linea con gli andamenti di bilancio osservati e analizzati precedentemente; a un evidente periodo di tracollo tra 2011 e 2015/16, segue un periodo di rialzo, seppur segnato da alcuni alti e bassi.

Il primo periodo di picco massimo è stato causato dall'immenso successo della console fissa Nintendo Wii, a oggi ancora il prodotto più venduto della società; il periodo di tracollo 2011-15/16 è dovuto agli stessi fattori che hanno causato i crolli delle vendite e dei fatturati di quel periodo già evidenziati precedentemente.



Confronti e conclusioni

Abbiamo fin ora avuto modo di osservare, da un punto di vista fisico e bilancistico, la crescita, lo sviluppo e le caratteristiche delle società EA, Ubisoft e Nintendo singolarmente.

Si ritiene necessario quindi fare delle osservazioni finali, prendendo queste società non più singolarmente ma in un unico gruppo, al fine di poter comparare le loro caratteristiche firm-specific, tenendo anche conto della interdipendenza tra di esse e il mercato in cui operano, essendo un mercato insolito e diverso da altri.

Il mercato del gaming, infatti, è uno dei mercati il cui marketing comporta delle spese immense, soprattutto dovuto al bisogno dei consumatori di prodotti sempre più sviluppati e ad alta tecnologia

Queste tre società, sebbene operanti in uno stesso mercato, per via di elementi sia esterni, quali posizione geografica e barriere legali, che interni, strategie e processi decisionali per i prodotti, presentano elementi e competenze/know-how unici.

La EA negli anni si è specializzata nella creazione e perfezionamento di un prodotto di intrattenimento concentrato sullo sport (FIFA) che è diventato il suo prodotto più venduto e commercializzato, senza però ignorare una diversificazione anche in altri "generi" videoludici e ciò le ha garantito un forte tasso di redditività in crescita costante negli ultimi dieci anni.

La stessa creazione del prodotto Apex Legends, un Free-to-Play del genere battle royale destinato a piattaforme sia PC che Console, è stata una strategia di "following" della EA dovuta al successo del prodotto "Fortnite", che ha lanciato il genere.

La Ubisoft tuttavia, grazie anche alla forza commerciale accumulata dai suoi brand come Assassin Creed e Far Cry, ha preferito nel corso degli anni concentrarsi sulla produzione di titoli per Console e Pc, non volendo rischiare investimenti in prodotti che avrebbero fatto da "follower" a titoli "leader" più popolari.

Solo a partire dal 2016 ha cominciato a espandersi verso il settore Mobile, a differenza di EA che si era "aggregata" già nel 2012.

Questa decisione, seppur limitando parzialmente una sua espansione in alcuni settori videoludici, le ha garantito risultati positivi costanti e meno soggetti a "sbalzi" nel corso del tempo.

La Nintendo è unica fra le tre che si è quasi totalmente astenuta dai settori piattaforme Pc e Mobile (eccezion fatta per il titolo Pokemon GO citato precedentemente), poiché ha sempre prodotto videogiochi destinati solamente alle proprie console. Questo si evince dalla forte presenza di "tangible assets", meno rilevanti in Ubisoft e EA che, preferendo produrre solo videogiochi per poi distribuirli a varie tipi di console, hanno una grande quantità di "Intangible assets" frutto di capitalizzazioni di spesa R&S e di avviamento da acquisizioni.

La scelta di voler produrre console personali ha caratterizzato la Nintendo con periodi di enormi sbalzi di rendimento, sia molto alti che molto bassi, e attualmente vanta il fatturato più grande di tutti negli ultimi due anni (10 miliardi di \$ a confronto con 1,8-2 di Ubisoft e EA).

Il produrre proprie console ha anche precluso Nintendo dall'introdursi nei mercati videoludici per Mobile e Pc; strategia invece ampiamente adottata da EA e Ubisoft che, nonostante i maggiori ricavi da Pc stanno tuttavia sempre più ampliando gli investimenti nel Mobile

Le operazioni, le strategie e i movimenti sopra descritti sono evidenti nei bilanci, e questi permettono anche di osservare alcuni fatti interessanti.

Primo fra tutti è la presenza, in tutte e tre le società, di un capitale circolante netto ridotto o negativo, ma per differenti ragioni: Ubisoft e EA praticamente non hanno magazzino, mentre Nintendo ha un ciclo finanziario (crediti/debiti) molto

veloce, pur avendo, per i motivi descritti in precedenza, un magazzino rilevante.

Secondo è che, sia in Nintendo che EA, è da segnalare la posizione finanziaria assolutamente "liquida", con una posizione debitoria verso il sistema finanziario negativa (debiti finanziarie completamente coperta da "cash and equivalent"), Nintendo addirittura è in assenza debiti bancari. Ubisoft, in questo senso, presenta una situazione più "ordinaria", con un equilibrio fra mezzi propri e debiti bancari.

Le operazioni, le strategie e i movimenti sopra descritti sono evidenti nei bilanci, e questi permettono anche di osservare alcuni fatti interessanti.

Prima si è di fatto affermato come, nonostante la Nintendo abbia registrato nell'ultimo periodo fatturato molto più alto rispetto alle altre, la EA abbia un tale tasso in costante crescita dei rendimenti.

Ciò è dovuto in buona parte, come ampiamente spiegato nelle descrizioni delle singole imprese, all'introduzione nel 2014 di un sistema di criptovalute di gioco acquistabili in cambio di denaro, introdotte come servizio incluso nei suoi prodotti e che hanno comportato grossi aumenti dei rendimenti; tale strategia l'ha resa il "leader" di questo tipologia di operazioni.

La Ubisoft invece, ha preferito cercare come soluzione, al fine di ottenere in simile maniera extra-profitti, quella di introdurre i DLC, cioè contenuti extra dei prodotti a pagamento acquistabili in seguito all'acquisto del prodotto abbinato. Per la Ubisoft questa pratica è diventata comune nella quasi totalità dei suoi prodotti, andando a giustificare i vari profitti da vendite digitali.

I comportamenti presi da queste società sono un riflesso dei movimenti, delle innovazioni e dei cambiamenti del mercato videoludico.

Il mercato ha visto negli ultimi anni, col progredire sempre più rapido di nuove tecnologie volte sia al miglioramento di sezioni già esistenti che alla creazione di nuovi settori, l'entrata e l'uscita di varie imprese.

Il progresso tecnologico è sicuramente la variabile più importante e influente ed è tramite lo studio di essa, che potrebbe essere possibile delineare, almeno in maniera approssimativa, il futuro dei vari settori e micro-settori. In primo luogo è evidente come le vendite di prodotti digitali delle console stiano sempre più prendendo il sopravvento su quelle fisiche, ciò potrebbe comportare una notevole variazione nelle spese delle società.

Altro importante fattore è il peso e la profittabilità sempre maggiore che i settori dei prodotti su Mobile e Free-to-Play, che si stanno sempre più affermando, andranno a influenzare la struttura dell'intero mercato.

Questo comporterà un'ulteriore crescita e nuove possibilità di ingresso di un mercato che, negli ultimi dieci anni, sta vivendo un periodo di continua innovazione.

La EA e la Nintendo per sfruttare al meglio questi ipotetici futuri sviluppi del mercato, potrebbero concentrare la produzione dei propri brand su piattaforme PC e online, e nel mentre investire (o continuare a investire come nel caso EA) in nuovi prodotti di tipo Free-to-Play e Mobile.

La Nintendo, grazie alla commerciabilità e credibilità dei loghi dei propri prodotti e console, potrebbe comunque mantenere il proprio operato, grazie all'enorme successo della recente console, e mantenere i propri prodotti esclusivi per le proprie console anziché distribuirle su piattaforma PC. Tuttavia potrebbe voler investire in R&S, per produrre su Mobile alcuni prodotti del suo brand, come fece già nel 2016 per "Pokemon GO".

Bibliografia e Link fonti utilizzate

<https://ir.ea.com/investor-resources/investor-accounting-faq/default.aspx>
http://www.machenesanno.it/come-fifa-ha-cambiato-il-mondo-del-calcio-nei-videogames/https://it.wikipedia.org/wiki/Electronic_Arts
[https://it.wikipedia.org/wiki/Battlefield_\(serie\)](https://it.wikipedia.org/wiki/Battlefield_(serie))
<https://www.wired.it/economia/finanza/2019/01/30/battlefield-v-flop-electronic-arts/>
<https://it.finance.yahoo.com/quote/ea/>
<https://www.breakoff.it/fifa-levoluzione-del-gioco-dal-1994-a-oggi/>
<https://www.ea.com/it-it/news/history-of-the-sims>
<https://www.marketwatch.com/investing/stock/ea>
<https://www.forbes.com/sites/greatspeculations/2019/10/18/what-are-electronic-arts-key-sources-of-revenue/#12a70ceb1bd9>
https://it.wikipedia.org/wiki/PopCap_Games
<https://www.digitalbros.com/il-gruppo/il-mercato-dei-videogiochi/?lang=it>
https://it.wikipedia.org/wiki/Storia_dei_videogiochi
<https://www.ilfattoquotidiano.it/2019/06/28/mercato-dei-videogiochi-in-crescita-aumenta-limpiego-per-la-formazione-e-la-didattica/5288291/>
<https://www.calcioefinanza.it/2019/05/03/valore-mercato-videogiochi-2025/>
<https://www.ilsole24ore.com/art/vola-consumo-videogiochi-18per cento-trainato-vendite-digitali---ABAQ8jiB>
https://gaming.hwupgrade.it/news/videogames/aesvi-ha-pubblicato-il-rapporto-annuale-sul-mercato-dei-videogiochi-in-italia_81584.html
<https://videogiochi.badtaste.it/2019/10/01/assassins-creed-e-la-bandiera-di-ubisoft-diamo-unocchiata-ai-dati-di-vendita-del-colosso-francese/>
<https://www.everyeye.it/notizie/ubisoft-cancella-diversi-progetti-in-cantiere-ma-ne-preannuncia-uno-per-pc-97773.html>
<https://ew.com/article/2016/03/15/the-division-first-week-sales-records/>
https://vg-sales.fandom.com/wiki/The_Legend_of_Zelda
[https://www.mariowiki.com/Super_Mario_\(series\)](https://www.mariowiki.com/Super_Mario_(series))
<https://it.finance.yahoo.com/quote/nintendo/>
<https://www.teleborsa.it/azioni-estero/ubisoft-entertainment-0n-vl-fr0000054470-MTYuME5WTA/analisi>
https://en.wikipedia.org/wiki/List_of_Ubisoft_games
<https://www.marketwatch.com/investing/stock/ea>
<https://www.calcioefinanza.it/2019/05/03/valore-mercato-videogiochi-2025/>

<https://www.ilsole24ore.com/art/vola-consumo-videogio-chi-18per-cento-trainato-vendite-digitali---ABAQ8jiB>

<https://ew.com/article/2016/03/15/the-division-first-week-sales-records/>

https://www.nintendo.co.jp/ir/en/finance/hard_soft/

<https://www.videogameschronicle.com/news/far-cry-5-is-ubisofts-best-selling-current-gen-game/>

https://en.wikipedia.org/wiki/Far_Cry

Link fonti bilancio EA

<https://ir.ea.com/financial-information/annual-reports-and-proxy-information/default.aspx>

Direttamente dal sito ufficiale della EA

Link fonti bilancio Ubisoft

https://www.ubisoft.com/en-US/company/investor_center/annual_report.aspx

Direttamente dal sito ufficiale della Ubisoft

Link fonti bilancio Nintendo

<https://www.nintendo.co.jp/ir/en/library/annual/index.html>

Direttamente dal sito ufficiale Nintendo