

TTWO · Take-Two Interactive Software, Inc.

Инвестиционный анализ · 2026-08-07 · AI Analyst (v.8.4)

© Vitaliy Kravchenko | Smart Invest
patreon.com/kravchenko_invest
t.me/kravchenko_invest

TTWO Take-Two Interactive Software, Inc. \$241.99 · 2026-08-07

Самый свежий финансовый отчёт: форма 8-K (подана 07.08.2026), отчётный период заканчивается 30 июня 2026 г.
Самый свежий транскрипт earnings call: Earnings_transcript_TTWO_2027_q1, 07 августа 2026 г., за период Q1 FY2027

РИСК

ТЕЗИС Подтверждён

Текущая капитализация уже заложила безупречный старт GTA VI, при этом оценка по форвардному мультипликатору EV/EBITDA (56x) указывает на существенный перегрев акций. Без права на техническую или маркетинговую ошибку на релизе, риск просадки котировок при базовом сценарии (даунсайд до -46%) делает бумагу неоправданно дорогой для покупки на текущих уровнях.

ГЛАВНОЕ ИЗ СОЗВОНА

- Менеджмент уверен в «точке перелома» в FY2027, прогнозируя операционный денежный поток свыше \$1 млрд на фоне рекордов франшизы и ноябрьского релиза GTA VI.
- Мобильный DTC-канал (Direct-to-Consumer) наращивает долю продаж, что позволяет Zynga напрямую улучшать маржинальность, избегая комиссий мобильных платформ.
- Несмотря на подготовку крупнейшего продукта десятилетия, компания жестко контролирует издержки: управленческие операционные расходы снизились на 1% г/г.

ВЫРУЧКА (GAAP)

\$1,53 млрд
+2% г/г

NET BOOKINGS

\$1,39 млрд
-3% г/г

УБЫТОК НА АКЦИЮ

-\$0,18
убыток вырос

ПРОГНОЗ BOOKINGS (Q2)

\$1,62-1,67 млрд
рост кв/кв

ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ VS ПРОШЛЫЙ КВАРТАЛ

- Прогноз по капитальным затратам (CAPEX) на FY2027 повышен до \$290 млн из-за приобретения недвижимости.
- Из-за отмены неанонсированной игры от стороннего разработчика зафиксировано разовое списание на \$43,4 млн, что ударило по марже.

БЫЧИЙ КЕЙС

- Безупречный запуск GTA VI с онлайн-составляющей приведет к скачку свободного денежного потока и возврату к масштабным байбэкам.
- Облачный гейминг может в 10 раз увеличить доступную аудиторию для AAA-игр в ближайшие 3 года, расширив базу монетизации без привязки к консолям.

МЕДВЕЖИЙ КЕЙС

- Малейшие технические проблемы или падения серверов на старте GTA VI обрушат перегретые мультипликаторы акций, заложившие идеальный сценарий.
- Удорожание User Acquisition (UA) на мобильном рынке из-за агрессивных трат конкурентов будет сжимать рентабельность направления Zynga.

Тон менеджмента: **Крайне уверенный (триумфальный)**

Траектория: Q2'26: уверенный → Q3'26: триумфальный → Q4'26: крайне уверенный → Q1'27: сверхуверенный

МНЕНИЕ АНАЛИТИКА

Оценка Take-Two абсолютно оторвана от фундаментальных показателей базового бизнеса и опирается исключительно на веру в беспрецедентный мега-цикл GTA VI. Форвардный мультипликатор EV/EBITDA на уровне 56x не оставляет компании права даже на мельчайшую заминку в день релиза. При этом менеджмент демонстрирует отличную операционную дисциплину (снижение OPEX на 1% г/г) и стратегически верный сдвиг в сторону высокомаржинальных DTC-каналов Zynga. Однако текущие котировки полностью игнорируют любые риски, а расчетная базовая оценка в ~\$130 указывает на пугающий даунсайд до -46%.

Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top

\$206.60 · \$129.59 · \$62.20 (метод: EV/EBITDA)

Оценочный расчёт AI-модели, не прогноз и не целевая цена. Перепроверяйте данные самостоятельно.

VALUATION		PROFITABILITY		BALANCE & DIVIDENDS	
Price	\$241.99	Revenue (TTM)	\$6.66 B	Debt / Equity	84%
Market Cap	\$45.23 B	Revenue Growth	6.1%	52-Week High	\$265.94
P/E (Trailing)	N/A	Gross Margin	57.7%	52-Week Low	\$187.63
P/E (Forward)	24.1x	Operating Margin	2.3%	Dividend Yield	N/A
P/B	12.8x	Net Margin	-4.5%	Beta	0.98
EV/EBITDA	56.0x	ROE	-10.6%		
P/S	6.8x	ROA	-0.5%		
		Free Cash Flow	\$1.45 B		

TTWO · Take-Two Interactive Software, Inc.

Цена акции: \$241.99 (на 2026-08-07)

Самый свежий финансовый отчёт: форма 8-K (подана 07.08.2026), отчётный период заканчивается 30 июня 2026 г.
Самый свежий транскрипт earnings call: Earnings_transcript_TTWO_2027_q1, 07 августа 2026 г., за период Q1 FY2027.

Драйверы роста и Качество выручки

Главным драйвером роста в Q1 FY2027 (апрель 2026 – июнь 2026) стало превышение прогнозов по франшизам *NBA 2K* и *Grand Theft Auto*. Внутриигровые покупки и подписки (Recurrent Consumer Spending, RCS) сформировали 84% всех Net Bookings. Органический рост стимулируется сильной вовлеченностью в мобильных играх студии Zynga: *Toon Blast* показал рост Net Bookings на 8% г/г, *Words with Friends* на 8% г/г, а *Top Eleven* — на 15% г/г [Earnings_transcript_TTWO_2027_q1].

Заметное ускорение показывает канал продаж Direct-to-Consumer (DTC) в мобильном сегменте, который снижает зависимость от комиссий платформ (Apple/Google) и напрямую улучшает маржинальность. Менеджмент делает стратегическую ставку на несколько "secular tailwinds": рост облачного гейминга (cloud streaming), который может в 10 раз увеличить доступную аудиторию для AAA-игр в ближайшие 3 года, и переход индустрии на открытые экосистемы (ПК) [Earnings_transcript_TTWO_2027_q1].

Ключевые тезисы финансового отчёта

Отчётный период: Q1 FY2027 (заканчивается 30 июня 2026 г.)

- Net Bookings:** \$1,39 млрд, что незначительно выше верхней границы гайденса, но на 3% ниже аналогичного показателя прошлого года (\$1,42 млрд) [Report_TTWO_8K_2026-08-07].
- Выручка (GAAP):** \$1,53 млрд против \$1,50 млрд годом ранее. RCS выросли на 3% и составили 84% от общей GAAP выручки [Report_TTWO_8K_2026-08-07].
- Чистый убыток (GAAP):** \$34,1 млн (или \$0,18 на акцию) против убытка \$11,9 млн годом ранее. Ухудшение связано с разовым списанием (impairment charge) на сумму \$43,4 млн из-за отмены неанонсированной игры от стороннего разработчика [Report_TTWO_8K_2026-08-07].
- Подтверждение прогноза на год:** Компания подтвердила гайденс по Net Bookings на весь FY2027 на уровне \$8,0 – \$8,2 млрд (ожидаемый рост около 20% в преддверии релиза GTA VI) [Report_TTWO_8K_2026-08-07].

Финансовая дисциплина и Маржинальность

Несмотря на активную фазу подготовки к релизу крупнейшего продукта десятилетия (*GTA VI*), компания жестко контролирует расходы. Операционные расходы по GAAP остались плоскими (\$918 млн), а на базе управленческого учета (management basis) даже снизились на 1% г/г. Доля Cost of Revenue выросла на 17% г/г до \$651 млн, но это разовое искажение из-за списания отменённого проекта на \$43 млн [Earnings_transcript_TTWO_2027_q1].

Свободный денежный поток (FCF) готовится к рекордному скачку: компания ожидает Operating Cash Flow свыше \$1 млрд по итогам FY2027 и выход в "net cash position" (положительная чистая денежная позиция) к концу финансового года.

Приоритеты распределения капитала (Capital Allocation) четко обозначены CEO: 1) Органический рост и разработка; 2) Аккретивные M&A сделки (без перегрузки баланса долгом); 3) Возврат капитала акционерам через выкуп акций.

В рамках программы **Buylback** у компании остается авторизация на выкуп 10,0 млн акций, что эквивалентно **~\$2,42 млрд (5,4% от текущей капитализации \$44,8 млрд)** [Report_TTWO_10Q_2026-02-04, Earnings_transcript_TTWO_2027_q1].

Основное из отчета

Позитивное:

- **Продажи GTA V достигли 230 млн копий, а предзаказы GTA VI бьют все рекорды индустрии, создавая беспрецедентный ажиотаж перед ноябрьским релизом.** Цитата: «The Grand Theft Auto series once again exceeded expectations, and to date, Grand Theft Auto V has sold in over 230 million units worldwide... Global excitement for the launch of Grand Theft Auto VI continues to build, with the title having an exceptional start to pre-orders.»
- **Мобильный DTC (Direct-to-Consumer) канал продолжает наращивать долю, существенно увеличивая маржинальность бизнеса в обход комиссий мобильных сторов.** Цитата: «Our mobile direct-to-consumer channel remains a significant driver of revenue and margin enhancement, with many of Zynga's titles offering this feature and further growth anticipated.»

Негативное:

- **Чистый убыток вырос до \$34,1 млн из-за списания \$43 млн на отмененную игру, что временно ударило по показателю себестоимости выручки.** Цитата: «While cost of revenue rose 17% to \$651 million and included a \$43 million impairment charge related to the decision not to proceed with an unannounced title from a third-party developer.»
- **На рынке мобильного User Acquisition (UA) наблюдается давление и рост стоимости привлечения из-за агрессивных трат некоторых конкурентов.** Цитата: «There's no doubt there's a bit of pressure on user acquisition at the moment... In certain instances, we'll have competitors who, from our point of view, are vastly overspending in UA, that'll make it less economic for us to spend.»

Прогноз менеджмента

Forward Guidance и Качественные Ориентиры

Take-Two сохраняет высочайшую уверенность в результатах FY2027, который руководство называет "точкой перелома" (inflection point). Главное событие — релиз *Grand Theft Auto VI* 19 ноября 2026 года. Менеджмент подтвердил годовой прогноз Net Bookings в \$8,0–\$8,2 млрд (рост ~20%). На Q2 FY2027 ожидается Net Bookings от

\$1,62 млрд до \$1,67 млрд. Также объявлено о повышении прогноза по CAPEX на год до \$290 млн из-за приобретения недвижимости, однако прогноз по операционному денежному потоку (> \$1 млрд) остается неизменным.

Прогнозы менеджмента

Метрика	Факт (последний период Q1 27)	Прогноз менеджмента	Горизонт	Источник
Net Bookings	\$1,39 млрд	\$1,62 млрд – \$1,67 млрд	Q2 FY2027	[Report_TTWO_8K_2026-08-07]
Net Bookings	\$6,72 млрд (FY26)	\$8,00 млрд – \$8,20 млрд	FY2027	[Report_TTWO_8K_2026-08-07]
Выручка GAAP	\$1,53 млрд	\$1,42 млрд – \$1,47 млрд	Q2 FY2027	[Report_TTWO_8K_2026-08-07]
Выручка GAAP	\$6,66 млрд (FY26)	\$7,90 млрд – \$8,10 млрд	FY2027	[Report_TTWO_8K_2026-08-07]
Recurrent Consumer Spending (RCS)	-1% г/г	Снижение на ~5% г/г	Q2 FY2027	[Report_TTWO_8K_2026-08-07]
Operating Cash Flow	\$624 млн (FY26)	> \$1,0 млрд	FY2027	[Report_TTWO_8K_2026-08-07]
CAPEX	\$163 млн (FY26)	~\$290 млн	FY2027	[Earnings_transcript_TTWO_2027_q1]
Operating Expenses (Mgmt basis)	Снижение 1% г/г	Снижение ~5% г/г	Q2 FY2027	[Earnings_transcript_TTWO_2027_q1]

Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

Ключевые темы Prepared Remarks

1. Точка перелома для компании (GTA VI): Уверенность в релизе десятилетия сквозит в каждом заявлении.

Цитата: «We believe that fiscal 2027 will be an inflection point for Take-Two, one that will write an exciting new chapter in our history and provide the foundation for new levels of success and the creation of groundbreaking entertainment experiences.» [Earnings_transcript_TTWO_2027_q1]

1. Рекордные метрики франшизы NBA 2K: Спортивный сегмент показывает выдающийся органический рост.

Цитата: «NBA 2K26's performance was outstanding and concluded a record year for the franchise. To date, the title has sold in over 12 million units, reflecting 9% growth compared to NBA 2K25.» [Earnings_transcript_TTWO_2027_q1]

1. Мобильная стабильность и фокус на DTC: Zynga продолжает быть дойной коровой, а DTC-платформа улучшает юнит-экономику.

Цитата: «Our mobile direct-to-consumer channel remains a significant driver of revenue and margin enhancement, with many of Zynga's titles offering this feature and further growth anticipated.» [Earnings_transcript_TTWO_2027_q1]

Deep Dive в последний Earnings Call

Выручка и сегменты: Net Bookings составили \$1,39 млрд. Внутриигровые траты (RCS) в NBA 2K выросли на 7%, в серии GTA — на 3%, а мобильный сегмент ожидаемо снизился на 7%. «We delivered first-quarter net bookings of

approximately \$1.39 billion, which was slightly above the high end of our guidance range...»

Маржинальность: Затраты на разработку выросли из-за списания \$43 млн, но операционные расходы снизились на 1% г/г (management basis). «On a management basis, operating expenses declined 1% year-over-year, which was favorable to our forecast of 3% growth due to timing of marketing expenses...»

Headcount / Restructuring: ИИ используется для автоматизации рутины, но не для увольнений. «For better or for worse, and I happen to think it's very much for the better, those tools are not going to replace anyone.»

M&A и CAPEX: CAPEX на год повышен до \$290 млн из-за покупок недвижимости. Баланс скоро станет избыточно ликвидным. «We now plan to deploy approximately \$290 million of capital expenditures, which is up from our prior forecast due to a planned real estate purchase.»

Продуктовый роадмап: GTA VI — 19 ноября. Эксклюзивный расширенный трейлер на Netflix. «Global excitement for the launch of Grand Theft Auto VI continues to build... with an extended look coming on August 27th [on Netflix]...»

Сравнение с тезисами прошлого квартала

Тезис из прошлого квартала	Источник тезиса	Что произошло (факт или новая цитата)	Оценка
Net Bookings на Q1 FY2027 в диапазоне \$1,32–\$1,37 млрд. [направление: больше = лучше]	[Earnings_transcript_TTWO_2026_q4, Lainie Goldstein]	Факт: \$1,39 млрд, выше верхней границы [Report_TTWO_8K_2026-08-07].	✅ Выполнено
Ожидается снижение RCS на 3% в Q1. [направление: больше = лучше]	[Earnings_transcript_TTWO_2026_q4, Lainie Goldstein]	Факт: Снижение составило 1%, что лучше прогноза [Report_TTWO_8K_2026-08-07].	✅ Выполнено
Прогноз Net Bookings на весь FY2027: \$8,0 – \$8,2 млрд. [направление: больше = лучше]	[Earnings_transcript_TTWO_2026_q4, Strauss Zelnick]	Менеджмент подтвердил этот диапазон в Q1 [Earnings_transcript_TTWO_2027_q1].	🕒 На треке
Операционный денежный поток превысит \$1 млрд в FY2027. [направление: больше = лучше]	[Earnings_transcript_TTWO_2026_q4, Lainie Goldstein]	Прогноз подтвержден [Earnings_transcript_TTWO_2027_q1].	🕒 На треке
Инвестиции в CAPEX \$200 млн на FY2027. [направление: зависит от контекста]	[Earnings_transcript_TTWO_2026_q4, Lainie Goldstein]	Прогноз повышен до \$290 млн из-за покупки недвижимости. Затраты на рост инфраструктуры оправданы переходом в net cash позицию [Earnings_transcript_TTWO_2027_q1].	🔍 Гайденс изменён — внимание

Вердикт достоверности менеджмента: Руководство Take-Two высоко достоверно и склонно к "sandbagging" (осторожному занижению прогнозов). Они успешно превзошли собственные гайденсы по выручке и RCS в прошедшем квартале, не став агрессивно повышать годовой прогноз даже на фоне рекордных предзаказов GTA VI, предпочитая "дождаться фактических результатов".

Тон и Уверенность Менеджмента

Тон CEO Штрауса Зельника и CFO Лэйни Голдштейн — **Крайне уверенный (триумфальный)**.

Отсутствуют какие-либо хеджирующие конструкции в отношении качества главного релиза. CEO прямо заявляет: "To say that we expect that Grand Theft Auto VI will be an incredible bargain as experiences go is a gross understatement". Руководство отказывается давать точные цифры по предзаказам, но использует слова "unprecedented" и "astonishing".

Траектория тона: Q2'26: уверенный → Q3'26: триумфальный → Q4'26: крайне уверенный → Q1'27: сверхуверенный.

Динамика Q&A: Трудные Вопросы

- **Тема:** Уровень предзаказов GTA VI и риск каннибализации продаж на релизе.

Ответ: Уклончивый. Зельник категорически отказался давать цифры: *"The answer is, I don't know. I'm not going to tell you. I can say that the level of pre-orders is unprecedented and astonishing..."*

- **Тема:** Замедление мобильного рынка, на которое жаловались конкуренты.

Ответ: Прямой. CEO отрицает системный спад, сводя локальные просадки исключительно к эффекту высокой базы по конкретной игре (Color Block Jam) и иррациональным тратам конкурентов на UA.

- **Тема:** Стоимость базовой версии GTA VI (\$80).

Ответ: Прямой. Защита цены аргументом об огромной ценности продукта и том, что видеоигры десятилетиями отставали от инфляции.

Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- **Партнерства:** Мощный стратегический ход — сделка с **Netflix** на премьеру расширенного трейлера GTA VI. Это гарантирует сотни миллионов просмотров вне традиционных игровых платформ.
- **Технологии:** Зельник подтвердил веру в облачный гейминг с низкой задержкой, заявив, что технология выйдет в коммерческую стадию в течение 3 лет, что расширит потенциальную аудиторию (TAM) в 10 раз.
- **Ценовая политика:** Компания пробила психологический барьер, установив ценник на GTA VI в \$80, в то время как NBA 2K осталась на уровне \$70.

Признанные Риски со Слов Менеджмента

Макроэкономические риски: Стоимость «железа». *«Look, the rising cost of hardware is not a good thing. We wouldn't argue that it is.»*

Конкурентные риски: Иррациональное поведение на рынке мобильной рекламы. *«In certain instances, we'll have competitors who, from our point of view, are vastly overspending in UA, that'll make it less economic for us to spend.»*

Операционные риски: не упоминалось.

Регуляторные и геополитические риски: не упоминалось.

Прочие специфичные риски: Завышенные ожидания от предзаказов. *«Could demand be pulled forward? Sure. One of the reasons that we're not changing our guidance is, to be clear, we haven't sold one unit yet. You can cancel a pre-order.»*

Вердикт по инвестиционному тезису

Подтверждён.

Инвестиционный тезис полностью упирается в беспрецедентный релиз GTA VI. Все риски переноса даты сняты: компания четко фиксирует 19 ноября 2026 года и запускает маркетинговую кампанию вместе с Netflix. Параллельно, базовый бизнес (Zynga и NBA) генерирует достаточно кэша, чтобы закрыть год с положительной чистой денежной позицией, несмотря на возросший CAPEX. Скрытым катализатором роста маржи остается масштабный сдвиг Zynga на DTC-каналы, избегая налога Apple/Google.

Триггеры прошлого квартала отсутствуют (первый прогон).

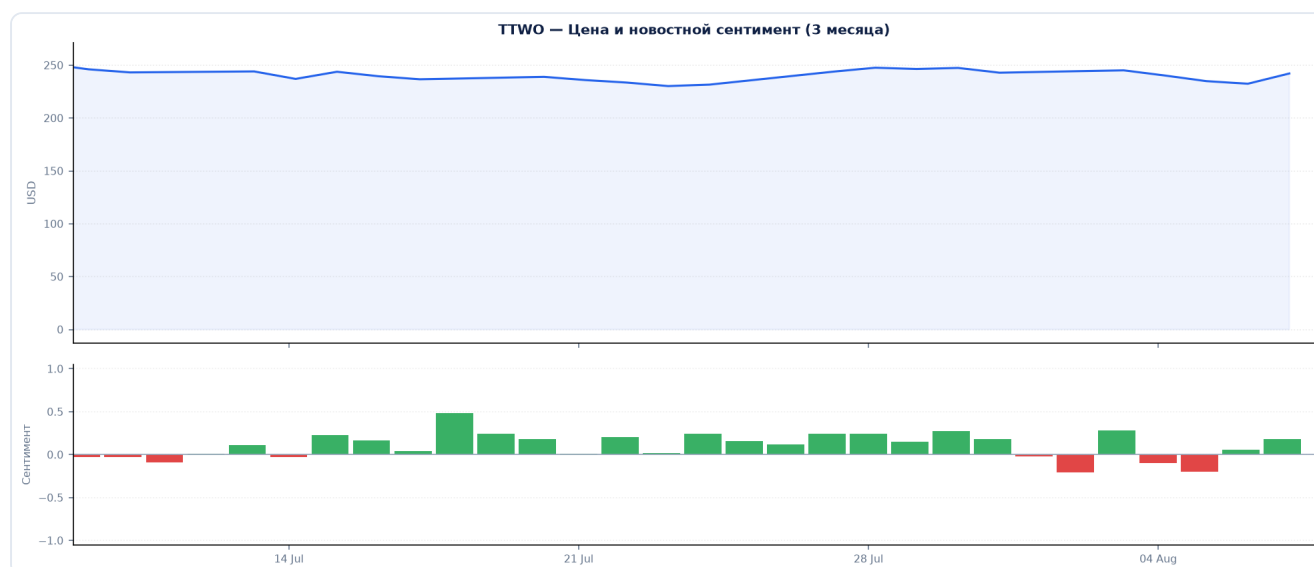
Что мониторить в следующем квартале:

- Тезис ломается, если Net Bookings за Q2 FY27 окажутся < \$1,62 млрд.
- Тезис ломается, если RCS мобильного сегмента покажет падение г/г > 7% в следующем квартале (индикатор неэффективности UA).
- Тезис ломается, если операционные расходы (Management basis) вырастут г/г в Q2, вопреки прогнозу менеджмента о снижении на ~5%.

Риски и «Медвежий кейс»

- 1. Катастрофа на старте GTA VI (Техническая или Контентная):** Если игра выйдет сырой (проблемы с оптимизацией, баги серверов в GTA Online 2.0), это может спровоцировать массовую отмену предзаказов и обрушение мультипликаторов, учитывая, что в цену акций уже заложен идеальный запуск.
- 2. Эрозия маржинальности Zynga:** Перегрев рынка User Acquisition (UA), на который жалуется CEO, в сочетании с изменениями приватности Apple/Google, может сделать привлечение новых игроков в гипер-казуальные игры убыточным, что подорвет 34% выручки компании.
- 3. Сдвиг релиза стриминга:** Ставка CEO на взрывной рост аудитории за счет облачного гейминга в ближайшие 3 года может не оправдаться, оставив компанию запертой в границах стагнирующих продаж консолей текущего поколения с высокими ценниками.

Рыночный сентимент



Средний сентимент за 3 мес: +0.16 (Somewhat-Bullish) · 675 новостей

Позитивные события:

- [2026-05-14] Barron's: [Take-Two Stock Jumps on Buzz About Grand Theft Auto VI Preorders](#) · score: +0.81
- [2026-06-16] TradingView: [TTWO Stock Pops 6.35% As Analyst Flags Massive 'GTA VI' Launch Potential](#) · score: +0.75
- [2026-06-03] GameSpot: [GTA 6 Could Sell 35 Million Copies By April 2027, Report Says](#) · score: +0.71

Негативные события:

- [2026-05-21] StreetInsider: [Take-Two Interactive Software \(TTWO\) Misses Q4 EPS by 89c, Beats on Revenue; Off...](#) · score: -0.45
- [2026-08-06] MarketWatch: [Take-Two Interactive Software Inc. stock underperforms Thursday when compared to...](#) · score: -0.45
- [2026-05-22] AlphaStreet: [Penguin Solutions Jumps 8.4% Amid Sector-Wide Rally](#) · score: -0.45

Позиционирование в секторе

Позиционирование в секторе (Communication Services — Electronic Gaming & Multimedia)

Метрика	TTWO	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	N/A	22.0x	—
P/E (forward)	24.1x	16.8x	— Дороже
P/B	12.8x	7.0x	— Дороже
EV/EBITDA	56.0x	13.9x	— Дороже
ROE	-10.6%	18.3%	— Ниже нормы
ROA	-0.5%	7.2%	— Ниже нормы
Net Margin	-4.5%	16.9%	— Ниже нормы
Operating Margin	2.3%	25.9%	— Ниже нормы
Revenue Growth (YoY)	6.1%	18.9%	— Ниже нормы
Debt/Equity	84%	43%	— Выше

Пирсы: EA, RBLX, NFLX, DIS, META, T, GOOGL · Данные: Yahoo Finance

Расчет стоимости акции

График P/E недоступен: компания убыточна (TTM EPS ≤ 0) — P/E не рассчитывается.

Сектор компании: Communication Services / Electronic Gaming & Multimedia

Дивиденды:

Компания не выплачивает дивиденды и не планирует ("У компании нет планов выплачивать дивиденды").

У компании действует **программа обратного выкупа акций (Buyback)**: доступно 10,0 млн акций, что эквивалентно **~\$2,42 млрд (5,4% от Market Cap \$44,8 млрд)**.

Входные данные для расчётов:

Прогнозы строятся на основе подтвержденного Management Guidance на FY2027 (рост Net Bookings до \$8,0-\$8,2 млрд, OCF > \$1 млрд). Поскольку компания готовится к резкому росту FCF на фоне релиза GTA VI, параметры дисконтирования и терминального роста отражают этот структурный скачок.

Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

Оценка применимости: DCF применим. Компания генерирует предсказуемые денежные потоки (благодаря RCS и подпискам), а релиз GTA VI позволяет смоделировать четкий "supercycle" скачок FCF в FY27-FY28 с последующей нормализацией.

- **Bull FCF (5 лет):** [\$1500, \$2500, \$2200, \$2400, \$2600]; WACC=9.2%; TGR=2.5%
- **Base FCF (5 лет):** [\$1200, \$1800, \$1500, \$1600, \$1750]; WACC=9.5%; TGR=2.0%
- **Bear FCF (5 лет):** [\$800, \$1000, \$900, \$950, \$1000]; WACC=10.5%; TGR=1.5%

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐮 Бычий (Bull Case)	\$177.39	-26.7%	\$0.00 (0.0%)	-26.7%
⚖️ Базовый (Base Case)	\$107.57	-55.5%	\$0.00 (0.0%)	-55.5%
🐻 Медвежий (Bear Case)	\$49.90	-79.4%	\$0.00 (0.0%)	-79.4%



Метод 2: EV/EBITDA

Оценка применимости: Основная модель для сектора. EV/EBITDA отлично сглаживает скачки капитальных затрат на разработку игр и корректно оценивает компанию перед релизным суперциклом.

- **Bull:** EBITDA=\$1800, мультипликатор=22x (Премия за рекордные продажи GTA VI, экспансию в облачный гейминг и рост доли DTC в мобильном сегменте).
- **Base:** EBITDA=\$1400, мультипликатор=18x (Соответствует историческому среднему для Take-Two в периоды запуска крупных франшиз).
- **Bear:** EBITDA=\$900, мультипликатор=14x (Штраф за проблемы с запуском серверов, недобор предзаказов и сжатие маржи в мобильном UA).

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐮 Бычий (Bull Case)	\$206.60	-14.6%	\$0.00 (0.0%)	-14.6%
⚖️ Базовый (Base Case)	\$129.59	-46.4%	\$0.00 (0.0%)	-46.4%
🐻 Медвежий (Bear Case)	\$62.20	-74.3%	\$0.00 (0.0%)	-74.3%



Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена	Ожидаемый прирост
DCF (Метод 1) — <u>справочно, не входит в оценку</u>	\$107.57	-55.5%
Мультипликатор (Метод 2) — основной метод	\$129.59	-46.4%

⚠ Среднее не рассчитано — методы несопоставимы (*sanity-флаг NEGATIVE_RETURN_GROWING*). Итоговая оценка опирается на основной метод; второй показан справочно и в неё не входит.

Sanity-проверка:

⚠ Растущая компания, но Base-доходность отрицательная — проверить WACC/предпосылки

⚠ Терминал 72% > 65% — оценка чувствительна к TGR/WACC

Итог по доходности (Base Case): Моделирование указывает на высокую зависимость стоимости компании от успеха мультиплеера нового поколения GTA и удержания мобильной маржинальности. WACC 9.5% адекватно учитывает риски hit-driven индустрии.

Вывод (Verdict)

Take-Two Interactive — это классический **"Quality Growth"**. Компания генерирует высокую и предсказуемую маржу на своих старых хитах и подписках (RCS = 84% базы), при этом находясь на пороге крупнейшего релиза в истории индустрии развлечений.

Ключевой фактор "за": Уникальный ценовой рычаг (переход на прайс \$80 за GTA VI без потери аудитории) и агрессивная оптимизация мобильной маржи через DTC-канал.

Ключевой фактор "против": Огромная концентрация ожиданий инвесторов в одной дате (19 ноября) — малейшая техническая проблема на старте онлайн может разрушить капитализацию, так как текущие мультипликаторы уже заложили безупречный успех.

Источники

[Report_TTWO_10K_FY2026] — Отчёт SEC · Report_TTWO_10K_FY2026.pdf

[Report_TTWO_10Q_2025-02-07] — Отчёт SEC · Report_TTWO_10Q_2025-02-07.pdf

[Report_TTWO_10Q_2025-08-07] — Отчёт SEC · Report_TTWO_10Q_2025-08-07.pdf

[Report_TTWO_10Q_2025-11-07] — Отчёт SEC · [Report_TTWO_10Q_2025-11-07.pdf](#)

[Report_TTWO_10Q_2026-02-04] — Отчёт SEC · [Report_TTWO_10Q_2026-02-04.pdf](#)

[Report_TTWO_8K_2026-08-07] — Отчёт SEC · [Report_TTWO_8K_2026-08-07.pdf](#)

[Earnings_transcript_TTWO_2026_q2] — Транскрипт · [Earnings_transcript_TTWO_2026_q2.txt](#)

[Earnings_transcript_TTWO_2026_q3] — Транскрипт · [Earnings_transcript_TTWO_2026_q3.txt](#)

[Earnings_transcript_TTWO_2026_q4] — Транскрипт · [Earnings_transcript_TTWO_2026_q4.txt](#)

[Earnings_transcript_TTWO_2027_q1] — Транскрипт · [Earnings_transcript_TTWO_2027_q1.txt](#)

Дисклеймер. Настоящий документ носит исключительно информационный характер и **не является инвестиционной рекомендацией или инвестиционным советом**. Материал представляет собой выжимки и аналитические интерпретации документов, перечисленных в разделе «Источники», и основан на фактах, содержащихся в этих документах, а также на предположениях аналитика. Прошлые результаты не гарантируют будущей доходности. Любые инвестиционные решения принимаются исключительно на ваш собственный страх и риск. Автор не несёт ответственности за возможные убытки, возникшие в результате использования данного материала.