

Апрель 2021. Инвестиционные идеи. Акции.

Discovery (DISCA US) – международная медиакомпания, владеющая и управляющая телевизионными каналами и сетями. В основном, предоставляет контент развлекательного и общеобразовательного характера. Покупка в «Агрессивный» портфель по \$36,3. Доля в портфеле составляет 3%.

Компания	DISCOVERY
Тикер	DISCA US
Сектор	Entertainment
Капитализация, \$ млн	26 087
EV, \$ млн	40 867
Дивидендная доходность	-
Уровень входа, \$	36,3
Текущая цена, \$	38,0
Результат	5%

Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Ключевые факторы инвестиционной привлекательности.

- 1) **Есть потенциал к восстановлению после margin call в Archegos.** Акции Discovery существенно снизились на фоне истории с фондом Archegos Capital. Напомним, был вынужден распродавать позиции, попавшие под margin call, в том числе, и DISCA. В итоге бумага подешевела от максимумов на 55%.

Надо отметить, что продажа была чисто технической, плюс присовокупились эмоции остальных участников рынка. В фундаментальном плане компания никак не пострадала, а рыночные мультипликаторы значительно снизились. Мы полагаем, что ситуация создала хорошую возможность для входа в расчете на восстановление котировок.

- 2) **Удовлетворительная фундаментальная картина.** Discovery, как ожидается, в 2021 г. продемонстрирует рост выручки на уровне 13%. Вместе с тем, рынок ожидает снижения EBITDA и рентабельности. Однако это, судя по всему, временное явление: в 2022 г. рентабельность, по нашим прогнозам, вернется к диапазон 34-36%. При этом долговая нагрузка у компании вполне умеренная, на конец 2021 г. отношение чистого финансового долга к EBITDA может составить около 3,5х.
- 3) **Существенный дисконт по мультипликаторам.** Как мы уже писали выше, падение котировок в связи с продажами Archegos Capital привело к снижению значений рыночных мультипликаторов Discovery. Так, текущий дисконт к среднеотраслевому значению по форвардному P/S составляет, в соответствии с нашими расчетами, около 45%, по EV/EBITDA – 91%, а по P/E – 129%.

Риски. 1) высокая конкуренция в секторе, особенно со стороны Netflix и Walt Disney; 2) сокращение локдаунов и карантин; 3) последствия истории с Archegos Capital могут продолжат оказывать давление на котировки.

Основные финансовые показатели, \$ млн	2019	2020	2021П	Изм., %
Выручка	11 144	10 671	12 047	13%
Валовая прибыль	7 325	6 811	7 585	11%
EBITDA	4 648	4 366	4 000	-8%
Чистая прибыль	2 259	1 578	1 693	7%
EPS	3,25	2,53	2,71	7%
Валовая маржа	66%	64%	63%	-1%
Маржа EBITDA	42%	41%	33%	-8%
Чистая маржа	20%	15%	14%	-1%

Источник: Bloomberg

Долговая нагрузка, \$ млн	2019	2020	2021П	Изм., %
Совокупный долг	16 372	16 308	15 026	-8%
Cash	1 552	2 091	2 008	-4%
Чистый долг	14 820	14 217	13 018	-8%
Чистый долг/EBITDA	3,2	3,3	3,3	0%

Источник: Bloomberg

Сравнение с компаниями-аналогами	Страна	P/S	EV/EBITDA	P/E
VIACOMCBS	США	1,0	9,5	10,4
FOX	США	1,8	9,5	13,3
NEXSTAR	США	1,4	8,4	9,8
DISH NETWORK	США	1,3	10,6	12,7
WALT DISNEY	США	4,9	38,9	98,4
WARNER MUSIC	США	3,9	25,2	58,7
NETFLIX	США	7,6	34,8	44,1
Средневзвешенное		3,1	19,5	35,3

DISCOVERY	США	2,2	10,2	15,4
Дисконт/(премия)		45%	91%	129%

Источник: Bloomberg

Аналитический департамент

123056 Москва
Малый Тишинский пер., д. 23, стр. 1
Тел: +7(495) 787-5256
Факс: +7(495) 787-5257

www.moscowpartners.com

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях, ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и компания «Московские партнеры» не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. Компания «Московские партнеры» не обязана обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако компания имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или приводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения компании «Московские партнеры». Компания «Московские партнеры» не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки (прямые или косвенные), причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.