

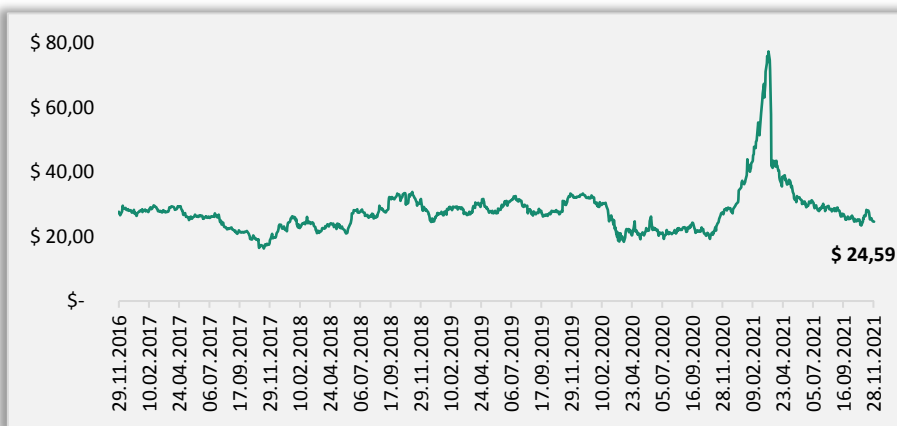
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ DISCOVERY INC.

США | Эфирное и кабельное телевидение



Тикер NYSE:	DISCA US
Последняя цена	\$24,59
Целевая цена (12M)	\$42,00
Капитализация, в млн \$	\$19 917,4 млн
Потенциал доходности	+70,8%
Дивидендная доходность, %	–

Динамика цен акций DISCA на NYSE за последние 5 лет



Цена на начало 2020	Цена на начало 2021	Последняя цена	YTD	P/B	P/E
\$32,22	\$30,63	\$24,59	-19,72%	1,07	11,3

Discovery Inc. – мировой лидер в сфере телевизионного контента, предлагает своим пользователям по всему миру развлекательные, спортивные и информационные передачи. Программы Discovery доступны в 202 странах мира на 50 языках, которые охватывают зрителей от платных и бесплатных телеканалов до услуг потокового телевидения и цифровых продуктов. В портфель телевизионных сетей компании входят такие известные каналы, как Discovery Channel, Animal Planet, Investigation Discovery, Science Channel, TLC, Eurosport. Контент **Discovery Inc.** предоставляется для линейных платформ, такие как платное телевидение, а также бесплатное эфирное и вещательное телевидение.

Основной целью **Discovery Inc.** является инвестирование в высококачественные контент для сетей и каналов, чтобы создать аудиторию, зафиксировать продажи рекламы, а также создать или изменить брендируемые каналы и бизнес для поддержания долгосрочного роста, и в итоге занять желаемую нишу контента с высокой привлекательностью для потребителей. Результатом данных действий станет максимизация рейтингов телеканалов и сетей, что увеличит потенциал роста прибыли. Кроме этого, **Discovery Inc.** занимается продажами бизнес-образования с помощью создания специального учебного контента и предоставляет услуги по учебным программам.

В январе 2021 года **Discovery Inc.** запустила свой стриминговый сервис **Discovery+**, чтобы сгладить падение выручки из-за ухода подписчиков кабельного ТВ.

17 мая 2021 года одна из крупнейших телекоммуникационных компаний США AT&T объявила о создании совместного стримингового сервиса с компанией **Discovery**. Новая платформа объединит медиаактивы AT&T – **WarnerMedia** – и контент **Discovery**. Ожидается, что сделка будет закрыта в середине 2022 года.

Более подробно о сделке мы расскажем вам на следующих слайдах.

Кредитные рейтинги

S&P Rating
BBB- - Стабильный



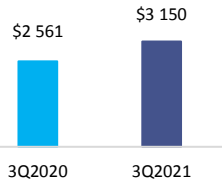
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ DISCOVERY INC.

США | Эфирное и кабельное телевидение



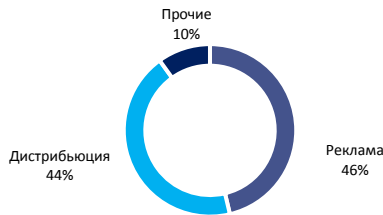
Финансовые результаты компании по итогам 3 квартала 2021 года

Выручка Discovery Inc., в млн US\$

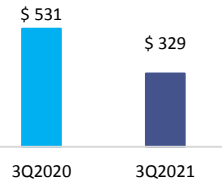


+23%

Структура выручки по операционным сегментам, в %



Операционная прибыль, в млн US\$

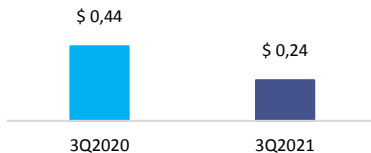


-38%

Структура выручки по географическим сегментам, в %



Разводненная прибыль на акцию, US\$ на акцию



В ноябре 2021 года компания отчиталась по результатам деятельности за III квартал 2021 года, закончившихся 30 сентября 2021 года.

По итогам отчетного квартала, выручка **Discovery Inc.** составила **\$3,15 млрд**, что на 23% выше, чем за аналогичный период прошлого года. Компания генерирует выручку за счет рекламы, дистрибуции и прочих доходов. В географическом плане, 59% доходов компании приходятся на США и 34% - на международные рынки.

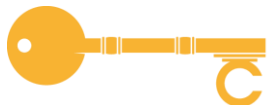
Доходы от рекламы по итогам III квартала 2021 года составили **\$1,46 млрд**, что на 11,64% выше, чем по состоянию за III квартал 2020 года. Росту доходов от рекламы способствовал высокий спрос со стороны целевой аудитории компании на продукт **Discovery+ ad light**. Также, позитивное влияние на доходы от компании за пределами США оказали поступления от трансляций Олимпийских игр в Европе.

Доходы от дистрибуции включают в себя сборы от филиалов компании за распространение линейных сетей, доходы от лицензирования контента по подписке. Данный сегмент компании продемонстрировал рост выручки на 15% в сравнении с III кварталом 2020 года, составив **\$1,38 млрд**. Рост показателя обеспечен продолжающимся увеличением спроса на стриминговый сервис **Discovery+**. Число платных подписчиков стримингового сервиса уже к концу сентября достигло **20 млн человек**, что демонстрирует рост в сравнении с II кварталом 2021 года на **3 млн человек**.

Прочие доходы по итогам III квартала 2021 года продемонстрировали увеличение в 5,6х раз в годовом исчислении с **\$56 млн до \$313 млн**.

Операционная прибыль по итогам отчетного периода составила **\$329 млн** против **\$531 млн** (снижение на 38%). Снижение показателя обусловлено 50% ростом операционных расходов в годовом исчислении с **\$633 млн до \$944 млн**, а также ростом себестоимости на 52% в связи с увеличением инвестиций в контент Discovery+.

Чистая прибыль, приходящаяся на акционеров **Discovery Inc.**, по итогам III квартала 2021 года составила **\$156 млн**, что на 48% ниже в годовом исчислении.



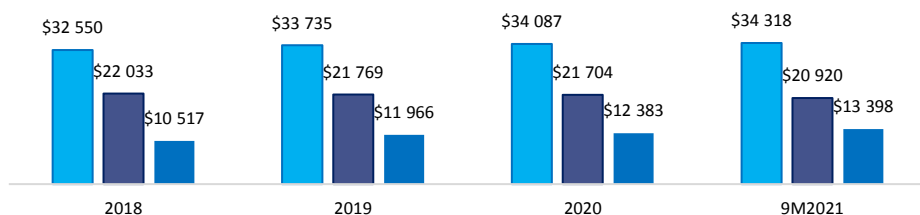
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ DISCOVERY INC.

США | Эфирное и кабельное телевидение

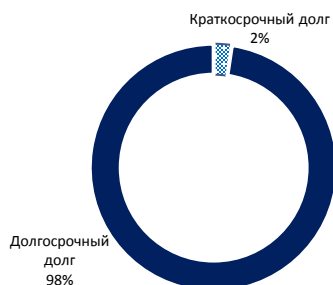


Финансовые результаты компании по итогам 3 квартала 2021 года

Показатели бухгалтерского баланса Discovery Inc., в млн US\$



Структура долговых обязательств Discovery Inc., в %



Показатели ликвидности

Наименование показателя	9M2020	9M2021
Текущая ликвидность	1,99	2,00
Быстрая ликвидность	1,67	1,57
Абсолютная ликвидность	0,69	0,93

Рентабельность капитала, по формуле Дюпона

	ROE, %	Net Income margin, %	Asset turnover	Leverage Ratio (A/E)
9M2020	8,61%	13,32%	0,2328	2,7772
9M2021	8,25%	12,28%	0,2624	2,5614

По итогам 9 месяцев финансового 2021 года, закончившегося 30 сентября 2021 года, активы компании составили **\$34,32 млрд**, продемонстрировав увеличение на 2,63% с начала года. Обязательства компании по итогам 9 месяцев 2021 года составили **\$20,92 млрд**, что на 2,23% ниже, чем по состоянию на начало финансового года.

Росту активов способствовал рост балансовой стоимости краткосрочных активов на 21,5% с начала года до **\$6,66 млрд**. В структуре краткосрочных активов Discovery Inc. 47% составляют денежные средства и их эквиваленты, балансовая стоимость которых на 30.09.2021 года составила **\$3,12 млрд**.

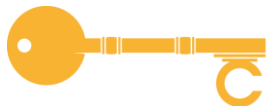
В структуре обязательств компании более 70% составляют кредиты и займы, балансовая стоимость которых на 30.09.2021 года составила **\$14,8 млрд**, снизившись с начала года на 4,02%. Большая часть долговых обязательств компании представлены долгосрочными долговыми обязательствами.

Показатели ликвидности демонстрируют хороший уровень платежеспособности, что свидетельствует о том, что компания способна отвечать по принятым на себя краткосрочным обязательствам.

По итогам 9 месяцев 2021 года мы видим, что рентабельность капитала продемонстрировала стабильность, незначительно снизившись с **8,61% до 8,25%**. При разложении рентабельности капитала по формуле Дюпона мы видим, что снижению показателя способствовало снижение прибыльности компании (маржа чистой прибыли снизилась год к году с **13,32% до 12,28%**), частично компенсированное небольшим снижением показателя финансового рычага.

В связи с предстоящей сделкой по приобретению WarnerMedia у AT&T, ожидается, что долговая нагрузка компании возрастет. Ранее руководство Discovery Inc. прогнозировало рост показателя левериджа до **5x** и постепенным его снижением до **3x в течение следующих 2 лет** после закрытия сделки. Обновленные прогнозы, представленные в ноябре, базируются на показателе левериджа **не более 4,5x** при закрытии сделки и более стремительным его снижением до уровня **ниже 3x**.

Улучшение прогноза является важным показателем, поскольку более быстрое снижение долговой нагрузки позволит использовать высвобожденный капитал на другие инициативы для развития компании.



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ DISCOVERY INC.

США | Эфирное и кабельное телевидение

Discovery + WARNERMEDIA

AT&T выделяет медиа-бизнес WarnerMedia, приобретённого в 2018 году в ходе приобретения компании Time Warner за \$85 млрд, и сливает его с Discovery Inc. Тем самым, AT&T сможет сосредоточиться на основном бизнесе (телекоммуникациях) и создаст Top 3 глобального игрока OTT рынка.

WARNERMEDIA

WarnerMedia – это один из крупнейших в мире конгломератов новостного и развлекательного профиля.

Медиахолдинг **WarnerMedia** специализируется на премиальном и массовом развлекательном (HBO, DC), новостном (CNN) и спортивном контенте.

Компания **WarnerMedia** владеет одним из крупнейших концернов по производству фильмов и телесериалов в США **Warner Bros. Entertainment Inc.**, которые включает в себя такие франшизы, как:

- Волшебный мир Дж. К. Роулинг (Гарри Поттер, Фантастические твари);
- Вселенная Дж. Р.Р. Толкиена «Властелин колец»;
- Вселенная гигантских монстров (Конг, Годзилла и т.д.);
- Вселенная DC (Человек из стали, Лига справедливости, Аквамен и так далее).

WarnerMedia имеет подразделение HBO, американскую кабельную и спутниковую телевизионную сеть, которая подарила зрителям такие сериалы, как **Игра престолов, Друзья, Секс в большом городе, Наследники.**

В мае 2020 года **WarnerMedia** запустил собственный потоковый сервис **HBO Max**. Количество подписчиков стримингового сервиса **HBO Max** по итогам последнего квартала достигло **69,4 млн человек** (+22% г/г).

Выручка **WarnerMedia** в III квартале 2021 года составила **\$8,44 млрд** (+14% г/г). Операционная прибыль WarnerMedia в III квартале 2021 года составила **\$2,01 млрд** (+15% г/г).

СТРУКТУРА СДЕЛКИ



УСЛОВИЯ СДЕЛКИ

- I. AT&T выделяет актив **WarnerMedia** в дочернюю компанию **Warner Bros. Discovery**.
- II. **Warner Bros. Discovery** объединяется с **Discovery**.
- III. **Warner Bros. Discovery** выпускает акции, которые распределяются между акционерами **AT&T** и **Discovery**.

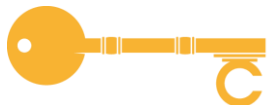
В результате сделки AT&T получает \$43 млрд от **Warner Bros. Discovery**

ФИНАНСОВЫЕ КОНСУЛЬТАНТЫ



СТРАТЕГИЧЕСКОЕ ОБОСНОВАНИЕ

Для AT&T данная реструктуризация позволит сфокусироваться на основном операционном бизнесе – телекоммуникациях. Полученные от сделки \$43 млрд будут направлены на вложения в 5G и оптоволоконную сеть. AT&T снизит показатель отношения чистого долга к EBITDA (Net Debt/EBITDA) до 2,6x. Объединение потоковых сервисов HBO Max и Discovery+ создаст третьего крупнейшего игрока наряду с Disney+ и Netflix.



CAIFC
INVESTMENT GROUP

РЫНОК АКЦИЙ

30.11.2021

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: АКЦИИ DISCOVERY INC.

США | Эфирное и кабельное телевидение

Discovery + WARNERMEDIA

КОМПЛЕМЕНТАРНЫЙ ПОРТФЕЛЬ ФРАНШИЗ WARNERMEDIA И DISCOVERY

СЕКМЕНТЫ	СТРИМИНГ	СТУДИИ	НОВОСТИ	РАЗВЛЕЧЕНИЯ	СПОРТ	LIFESTYLE
						
						

Инвестиционный тезис

Мы весьма оптимистично оцениваем конкурентоспособность объединенной компании **Warner Bros. Discovery Inc.** на рынке стриминговых сервисов благодаря ожидаемой синергии **HBO Max** и **Discovery+**. Согласно заявлению менеджмента Discovery Inc. менее половины подписчиков **Discovery+** являются одновременно подписчиками **HBO Max**, что создает дополнительный импульс для роста котировок в будущем.

Позитивной новостью также является назначение Кевина Майера в качестве консультанта для сопровождения сделки слияния. Ранее Кевин Майер работал в The Walt Disney Company менеджером, курировавшим запуск стримингового сервиса **Disney+**. Комплементарный портфель объединенной компании обещает быть весьма разнообразным, что увеличивает глобальный адресный рынок компании для дальнейшего роста и расширения.

Текущие ценовые уровни представляют собой выгодное соотношение риска и прибыли. Мы сохраняем нашу рекомендацию «**Покупать**» акции **Discovery Inc.**, которые после завершения сделки слияния будут торговаться под тикером **WBD**.



CAIFC
INVESTMENT GROUP

Контактная информация

Койшибаева Айгерим Керимовна

Аналитик департамента аналитики и корпоративных финансов

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

akoishybayeva@caifc.kz

Абдикаликова Жанат Каниевна

Управляющий директор департамента продаж

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (вн. 103)

ZHAbdikalikova@caifc.kz

Бадаев Даурен Ерикжанович

Треjder департамента трейдинга

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

DBadayev@caifc.kz

Бабенов Канат Базартаевич

Директор департамента управления активами

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (вн. 124)

kbabenov@caifc.kz

Раскрытие информации

Данная публикация и содержащиеся в ней рекомендации предоставляются в качестве информации для клиентов компании и не являются предложением вступления в сделку о покупке или продаже ценных бумаг.

Настоящий документ основан на информации, полученной из источников, которые АО «CAIFC INVESTMENT GROUP» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «CAIFC INVESTMENT GROUP», его руководство и сотрудники не дают гарантий, что все сведения, содержащиеся в данной публикации, являются полными и абсолютно точными.

Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Никто из сотрудников Компании и руководства не несет ответственности за прямые или косвенные потери, наступившие в результате использования данной публикации или ее содержания.

Настоящая информация не может частично или полностью воспроизводиться без предварительного письменного соглашения АО «CAIFC INVESTMENT GROUP».