

DIS: cambios en la industria

Juan Pablo Iacarus

Analista de Equity

jpi@grupposbs.com

Durante agosto, DIS presentó los resultados correspondientes a su 3T26. **Durante el período, los ingresos totales de la compañía aumentaron un 7% interanual hasta alcanzar los USD25,2bn**, mientras que el ingreso operativo total de los segmentos creció un 21% a/a situándose en USD5,5bn, reflejando un fortalecimiento en los márgenes de la compañía.

Durante el tercer trimestre, el segmento de Entretenimiento de Disney registró ingresos por USD11,3bn, un aumento del 6% a/a, y experimentó un notable incremento del 64% en su ingreso operativo, alcanzando los USD1,6bn. Esta evolución positiva a/a se fundamentó principalmente en un alza del 12% en los ingresos por suscripción y afiliación (gracias a mayores tarifas, crecimiento de suscriptores y la transacción con Fubo), un margen operativo récord del 13% en sus servicios de streaming (SVOD) y el rotundo éxito en taquilla de Toy Story 5, que ayudó a mitigar los resultados decepcionantes de Moana y The Mandalorian and Grogu.

En cuanto a sus planes publicitarios, Disney reportó compromisos de venta anticipada muy sólidos con crecimientos de volumen de dos dígitos y el inventario del Super Bowl totalmente vendido, aunque reconoce que el exceso de oferta en el mercado de streaming está generando presión sobre los precios. **Para maximizar este área, la compañía está considerando lanzar un servicio de streaming gratuito que le permita llegar a un segmento de clientes más sensible al precio**, capitalizar su alta tasa de venta de anuncios e incentivar la suscripción hacia el modelo pago de Disney+. Frente a las recientes consolidaciones de la competencia, el CEO Josh D'Amaro señaló que Disney no alterará su rumbo estratégico, viendo la consolidación de la industria como un escenario favorable. La empresa planea competir apoyándose en su ventaja única de poseer la relación directa con el consumidor a través de todas sus plataformas y, sobre todo, utilizando su capacidad inigualable para agrupar servicios en paquetes, como el que tienen con Hulu, ESPN o su reciente alianza con HBO Max de Warner Bros. Discovery

DIS vs SPY y DIA

Base 29-ago-2025 = 100



Fuente: SBS Research, Reuters

Ratios de valuación

Múltiplos en base a últimos 12 meses

	3T25	2T26	3T26
P/E	15,63	13,16	13,52
P/BV	1,86	1,58	1,43
EV/EBITDA	13,18	12,05	10,94
DN/EBITDA	1,96	2,25	2,15
Leverage (A/PN)	1,73	1,78	1,75
Endeudamiento (P/PN)	0,73	0,78	0,75
FCF Yield	7,98%	6,31%	7,59%

Fuente: SBS Research, Disney

Estado de resultados consolidado

En USDmn

	3T26	3T25	% Variación
	USDmn	USDmn	% a/a
Ingresos	25.248	23.650	6,8%
Disney Media	15.845	14.732	7,6%
Disney Parks	9.968	8.889	12,1%
Otros	-565	29	n.a.
CMV	15.106	14.532	3,9%
Resultado Bruto	10.142	9.118	11,2%
EBIT	3.842	3.460	11,0%
EBITDA	5.256	4.792	9,7%
Margen EBITDA%	21%	20%	
Resultado Financiero	-298	-324	n.a.
IIIG	1.209	-2.732	-144,3%
Ganancia Neta	3.123	5.262	n.a.
EPS	1,80	2,92	-38,6%
Ganancia Neta (Ajustada)	4.023	5.447	-26,1%
EPS (Ajustado)	2,31	3,03	-23,6%

Fuente: SBS Research, Disney

Ventas y resultado operativo por segmento

Ventas en USDmn

	3T26	3T25	% Variación
	USDmn	USDmn	% a/a
Ventas por Segmento			
Entretenimiento	11.345	10.704	6,0%
Deportes	4.500	4.308	4,5%
Experiencias	9.968	9.086	9,7%
Ajustes Intercompany	-565	-448	-20,7%
Total	25.248	23.650	
Entretenimiento	45%	45%	
Deportes	18%	18%	
Experiencias	39%	38%	
Rdo Operativo			
Entretenimiento	1.680	1.022	64,4%
Deportes	858	1.037	-17,3%
Experiencias	3.017	2.516	19,9%
EBIT por segmento	5.555	4.575	21,4%
Otros Gastos	1.713	1.115	53,6%
EBIT	3.842	3.460	11,0%

Fuente: SBS Research, Disney

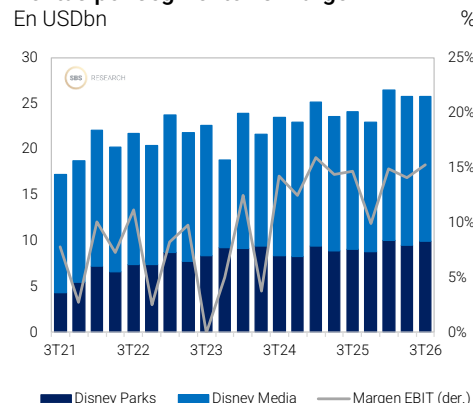
En el segmento de Deportes (ESPN), los ingresos alcanzaron los USD4,5bn en el 3T26 (un aumento del 4% a/a), mientras que el ingreso operativo disminuyó un 17% a/a hasta situarse en USD858mn, debido al incremento contractual en los costos de derechos deportivos, el impacto de barridas de cuatro partidos en las fases tempranas de los playoffs de la NBA. A pesar de la presión en la rentabilidad, **el trimestre destacó creativamente al registrar su 3T más visto desde 2016 gracias a los récords de audiencia en las postemporadas de la NBA y la NHL**, el crecimiento del 8% en ingresos por tarifas de suscripción y afiliación (impulsado en un 4% por la incorporación de activos de la NFL), el récord histórico de interacción digital en junio y la incorporación de más de 800 horas anuales de contenido de CW Sports.

Durante el 3T26, el segmento de Experiencias registró un desempeño récord al alcanzar ingresos por USD9,9bn (un aumento del 10% a/a) y un ingreso operativo de USD3,0bn (un incremento del 20% a/a), impulsado por un crecimiento del 4% en los visitantes globales y del 3% en la asistencia a los parques domésticos, aunado a un alza del 4% en el gasto per cápita en EE.UU. Entre los hechos más destacados del trimestre figuran el sólido desempeño derivado de la incorporación plena a la flota de dos nuevos cruceros (Disney Destiny y Disney Adventure), los cuales incrementaron la capacidad de camarotes en aproximadamente un 50% a/a, el aumento de asistencia en Disneyland Paris tras la apertura de World of Frozen y un reembolso de aranceles por USD100mn que aportó aproximadamente cuatro puntos porcentuales al crecimiento del ingreso operativo, ayudando a mitigar la debilidad del consumo en los parques de Asia.

Para el cierre del año fiscal 2026, Disney reitera una perspectiva positiva con un crecimiento proyectado del EPS ajustado de aproximadamente 12% y **prevé para el 4T26 un ingreso operativo total de los segmentos de aproximadamente USD4,9bn, mientras que para el año fiscal 2027 reafirma su expectativa de mantener un crecimiento del EPS ajustado de doble dígito**. Los principales impulsores para sostener este crecimiento a futuro incluyen la solidez de las reservas anticipadas en parques y en la expansión de la flota de Disney Cruise Line, la escalabilidad y rentabilidad continuada en streaming (esperando un margen operativo de SVOD de doble dígito para el año entero), la aceleración en el ecosistema digital mediante alianzas como la de TikTok, el posicionamiento de ESPN como destino central de deportes en vivo respaldado por eventos de alto volumen publicitario como el Super Bowl, y la ejecución de un plan de eficiencia operativa mediante reducciones en gastos de personal.

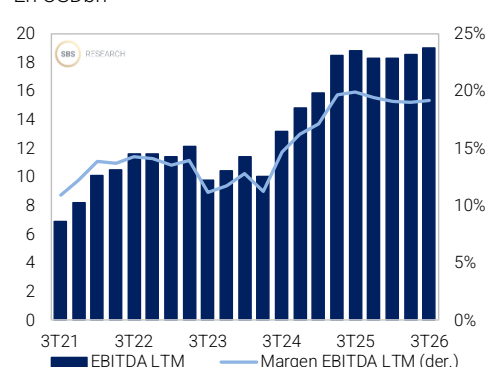
En lo que llevamos del 2026 la acción de DIS cae aproximadamente un 5%, contracción que se explica principalmente por los cambios que viene atravesando la industria de medios. En conclusión, los resultados del 3T26 de DIS demuestran la resiliencia de su modelo diversificado, respaldado fundamentalmente por la solidez del segmento de Experiencias, el cual continúa registrando ingresos y resultados operativos récord impulsados por el constante crecimiento de visitantes, el aumento en el gasto per cápita y la expansión de su flota de cruceros. Asimismo, el inigualable poder de sus franquicias e IP revalida la capacidad única de la compañía para generar valor recurrente y conectar con los usuarios a escala global. **No obstante, Disney debe navegar en un mercado de medios altamente competitivo**, caracterizado por la presión en los precios publicitarios ante la sobreoferta en streaming, el incremento en los costos de derechos deportivos y la consolidación de sus rivales, lo que obliga a la empresa a profundizar la diferenciación de sus contenidos y aprovechar su capacidad de empaquetamiento para sostener un crecimiento rentable en el tiempo.

Ventas por segmento vs margen EBIT
En USDbn



Fuente: SBS Research, Disney

EBITDA vs. Margen EBITDA
En USDbn



Fuente: SBS Research, Disney



Para mayor información llámanos al **(011) 4894-1800**, a los siguientes contactos:

COMERCIAL

INSTITUCIONALES Y CORPORATIVOS

Gastón Donnadio

Int. 196 / gd@gruposbs.com

María Victoria Acuña

mva@gruposbs.com

Felipe Sanguinetti

fms@gruposbs.com

FINANZAS PERSONALES

Juan Ignacio Bialet

Int. 170 / jib@gruposbs.com

Julián Sznajderhaus

Int. 405/127 / jsz@gruposbs.com

Fernando Rama

frr@gruposbs.com

Ignacio Murua

im@gruposbs.com

Bautista De La Canal

bc@gruposbs.com

Lucas Gabriel Eiras

lge@gruposbs.com

SALES & TRADING

Francisco Bordo Villanueva

Int. 403 / fbv@gruposbs.com

Carlos Carafí

Int. 408 / cc@gruposbs.com

Jorge de Vera, CIIA

jdv@gruposbs.com

Lucas Dalmau

ld@gruposbs.com

Juan Matías Brandi

jmb@gruposbs.com

DISCLAIMER

La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas, ni suplanta la toma de decisiones de inversión, con el debido y previo asesoramiento legal, fiscal y contable a cargo del inversor. No se garantiza la genuinidad o veracidad de la información, ni se asume obligación alguna de actualizar cualquiera de los datos incorporados en el documento. Se encuentra prohibida la distribución o reproducción –total o parcial– de la información contenida en el documento.