

Pantaflix

Ausbau der digitalen Kanäle

Das Pantaflix-Geschäft für die Produktion von Inhalten entwickelt sich weiterhin gut, obwohl der FJ18-Ertrag von zeitlichen Aspekten belastet wurde, da Einnahmen ins FJ19 rutschten und Kosten bereits in diesem Jahr anfielen. Die Content-Pipeline ist robust und beinhaltet eine erste Serie für Netflix. Längerfristiges Wachstum dürfte durch die Ausweitung der Pantaflix-Plattform von Transactional-Video-on-Demand (TVoD – nach tatsächlicher Nutzung) auf Subscription-Video-on-Demand (SVoD – im Abonnement) und Advertising-Video-on-Demand (AVoD – werbefinanziertes Streaming) entstehen. Auch sollte dies Chancen für White-Label- und kommerzielle B2B2C-Lösungen eröffnen.

Mehr Kohärenz in der Strategie des neuen CEO

Nicolas Paalzwow übernahm im Januar 2019 den Posten des CEO, nachdem er zuvor an der Spitze der Kreativagentur der Gruppe, Creative Cosmos 15, stand. Davor war er MD bei ProSiebenSat.1 Media. Seine Vision für die Gruppe beinhaltet eine stärkere Integration der Inhaltsproduktion, des Vertriebs von Inhalten und der Marketing- und Social-Media-Aktivitäten des Konzerns. Durch die Erweiterung der Vertriebsplattform um SVoD- und AVoD-Funktionen wächst der Zielmarkt deutlich: von ca. 170 Mio. € auf etwa 1,7 Mrd. € in Deutschland (Quelle: Statista). Der inländische AVoD-Markt dürfte in den nächsten fünf Jahren mit zweistelligen Raten wachsen. Auch White-Label-Angebote für Dritte auf der Plattform werden den Umsatz anfachen. Die Gruppensparte für die Inhaltsproduktion kündigte vor Kurzem ihre erste Serie für Netflix an: „Das letzte Wort“ – eine Serie aus sechs 45-minütigen Folgen. Sie hat bereits zuvor erfolgreiche Serien für Amazon Prime sowie über ihr seit längerem etabliertes Geschäft Kinofilme produziert, mit denen sie nun ebenfalls Zielgruppen außerhalb Deutschlands ansprechen möchte.

Operatives Update:

Die Einnahmen stiegen im FJ18 um 25 % – und wenn die Umsatzrealisierung für zwei Filmproduktionen („Resistance“ und „Dem Horizont so nah“) nicht ins FJ19 gerutscht wäre, wäre diese Zahl noch höher ausgefallen. Allerdings wurden die Kosten im FJ18 verbucht, sodass die Gruppe einen EBIT-Verlust von 9,0 Mio. € auswies (FJ17: Gewinn von 2,2 Mio. €). Der Weg zur Rentabilität stützt sich auf den Aufbau von Volumen für die digitale Streaming-Plattform Pantaflix, deren Geschäftsmodell durch AVoD- und SVoD-Dienste ausgeweitet wird. Prognosen für konkrete Berichtszeiträume werden durch den zeitlichen Rahmen größerer Filmproduktionen erschwert.

Bewertung: Produktion durch VoD überschattet

Der Kursrückgang hat zu einem Unternehmenswert von etwa 23 Mio. € geführt, was darauf hinweist, dass der Markt noch nicht überzeugt ist, dass sich die VoD-Strategie auszahlen wird. Auch deutet er auf eine sehr niedrige Bewertung für das Produktionsgeschäft hin – und das in einem Markt, in dem die großen Kanäle

Medien & Technologie
19 June 2019

Kurs **2,06 €**
Marktkapitalisierung **32 Mio. €**

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code	PAL
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	15,4 Mio.
Letzte gemeldete Nettoliquidität zu Ende Dez. 18	9,0 Mio. €

Beschreibung des Unternehmens

Pantaflix ist eine europäische Mediengruppe. Das Unternehmen besteht aus der Video-on-Demand-Plattform (VoD) Pantaflix, der Sparte für die Filmproduktion (Pantaleon Films und Pantaleon Pictures), dem Musiklabel PantaSounds, dem Bereich für Markenintegration March & Friends sowie der Kreativagentur Creative Cosmos 15.

Bull

- SVoD-/AVoD-Chance ist enorm
- Robuste Auswahl von Produktionen/Launches
- Strategie zur Rückkehr zum Gewinn aufgezeigt

Bear

- VoD-Einführung hinkt ursprünglichem Zeitplan hinterher
- Projektrisiko bei Produktion von Filmen/Serien
- Geringe Liquidität der Aktie

Analysts

Fiona Orford-Williams	+44 (0)20 3077 5739
Russell Pointon	+44 (0)20 3077 5757

media@edisongroup.com
[Profilseite von Edison](#)

Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte beinhalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.

Appetit auf hochwertige Inhalte haben, da sie im Wettstreit um Zuschaueranteile liegen.

Bereinigte Konsensschätzungen						
Jahres- ende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer	GAAP- konformer	Dividende je Aktie	KGV (x)	EV/EBIT (x)
12/17	28,1	2,2	(0,28)	0,0	k. A.	k. A.
12/18	35,1	(9,0)	(0,64)	0,0	k. A.	k. A.
12/19e	45,7	(1,0)	(0,09)	0,0	k. A.	k. A.
12/20e	52,4	0,6	0,03	0,0	68,7	57,8

Quelle: Pantaflix, Refinitiv

Dieser Report wurde von Edison erstellt und herausgegeben. Die Standardgebühren von Edison Investment Research belaufen sich auf 49.500 £ pro Jahr für die Erstellung und umfassende Verbreitung eines ausführlichen Kommentars (Ausblick), gefolgt von regelmäßigen (üblicherweise quartalsweisen) aktuellen Kommentaren. Gebühren werden im Voraus in bar ohne Regress entrichtet. Für Roadshows und die Erbringung zugehöriger IR-Dienstleistungen für den Kunden kann Edison unter Umständen zusätzliche Gebühren erheben, erhält jedoch keine Vergütung für Investmentbankdienstleistungen. Wir werden niemals in Aktien, Optionen oder Bezugsrechten für unsere Dienstleistungen bezahlt.

Richtigkeit der Inhalte: Alle bei der Veröffentlichung dieses Berichts verwendeten Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewährleistung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Berichts und haben keine unabhängige Bestätigung dieser Informationen ersucht. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die des Edison-Analysten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar. Zukunftsgerichtete Informationen oder Aussagen in diesem Bericht beinhalten Informationen, die auf Annahmen, Prognosen künftiger Ergebnisse oder Schätzungen noch nicht ermittelbarer Beträge beruhen und bringen deshalb bekannte und unbekannt Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse, Performance-Werte oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden.

Haftungsausschluss: Im größtmöglichen gesetzlich zulässigen Umfang schließt Edison die Haftung für unmittelbare, mittelbare oder Folgeschäden, entgangene Gewinne, Schäden, Kosten oder Ausgaben aus, die Ihnen aufgrund von oder in Verbindung mit dem Zugriff auf, der Nutzung von oder dem Vertrauen auf Informationen in diesem Kommentar entstehen oder die Sie erleiden.

Keine persönliche Beratung: Die von uns zur Verfügung gestellten Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichen Bezieher als Aufforderung seitens Edison zur Durchführung oder versuchten Durchführung einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. Die im Bericht beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden.

Investitionen in erwähnte Wertpapiere: Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte und Interessenkonflikte. Die Edison Group führt keine Investmentgeschäfte durch und hält dementsprechend keine Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren. Jedoch können die jeweiligen Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeiter und Vertragspartner von Edison eventuell Positionen in den in diesem Bericht erwähnten oder in ähnlichen Wertpapieren haben, vorbehaltlich der Edison-Richtlinien für private Wertpapiergeschäfte und Interessenkonflikte.

Urheberrecht: Copyright 2019 Edison Investment Research Limited (Edison). Alle Rechte vorbehalten FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2019. „FTSE®“ ist ein Warenzeichen der Unternehmen der London Stock Exchange Group und wird von FTSE International Limited im Rahmen einer Lizenz genutzt. Alle Rechte an den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings wurden auf FTSE und/oder seine Lizenzgeber übertragen. Weder FTSE noch seine Lizenzgeber übernehmen die Haftung für etwaige Fehler oder Auslassungen in den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings oder den zugrundeliegenden Daten. Die weitere Verteilung von FTSE-Daten ist nur mit schriftlicher Genehmigung durch FTSE gestattet.

Großbritannien

Weder dieses Dokument noch zugehörige E-Mails (zusammen die „Kommunikation“) stellen ein Angebot zum Verkauf oder zur Zeichnung oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder ein Teil eines solchen Angebots dar und weder diese Kommunikation noch irgendwelche darin enthaltenen Bestandteile bilden die Grundlage eines Vertrags oder einer anderweitigen Verpflichtung und sollten auch nicht in einem entsprechenden Zusammenhang verwendet werden. Eine Entscheidung zum Kauf von Anteilen an der Gesellschaft im Rahmen der vorgeschlagenen Platzierung sollte ausschließlich aufgrund der Informationen im Zulassungsdokument, das in diesem Zusammenhang veröffentlicht wird, getroffen werden.

Diese Kommunikation wird in Großbritannien verbreitet und richtet sich nur an (i) Personen, die über professionelle Erfahrung im Umgang mit Anlagen verfügen, d. h. Anlageexperten („investment professionals“) im Sinne des Article 19(5) des Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, in der jeweils gültigen Fassung („FPO“), (ii) hochvermögende Gesellschaften, nicht eingetragene Vereine oder sonstige Einrichtungen im Sinne des Article 49 der FPO und (iii) Personen, an die sie anderweitig rechtmäßig verteilt werden darf. Die Anlage oder Anlagetätigkeit, auf die sich dieses Dokument bezieht, steht nur solchen Personen zur Verfügung. Dieses Dokument ist nicht zur Verbreitung oder Weitergabe, mittelbar oder unmittelbar, an andere Personengruppen gedacht und in jedem Fall und unter keinen Umständen sollten sich Personen einer anderen Beschreibung auf die Inhalte dieses Dokuments verlassen oder entsprechend handeln (auch können solche Personen bei der Platzierung keine Anteile erwerben).

Diese Kommunikation wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert werden durch, weiter verteilt werden an bzw. ganz oder teilweise veröffentlicht werden durch irgendeine andere Person.