

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer – Die „5,50%-PANDION-Anleihe 21/26“

5,50%-PANDION-Anleihe 21/26 wird als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt

Düsseldorf, 25. Januar 2021



In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der 5,50%-Anleihe der PANDION AG (WKN A289YC) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „attraktiv (4 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.

Die PANDION AG ist ein inhabergeführtes Bauträger-Unternehmen mit Sitz im Mediapark in Köln. Hierbei liegt der Fokus auf hochwertigen und architektonisch anspruchsvollen Wohn- und Gewerbeobjekten in deutschen A-Städten¹. Das Familienunternehmen, das seit 2002 von Reinhold Knodel geführt wird, ist neben dem Heimatstandort in Köln in Berlin, Bonn, Düsseldorf, Mainz, München und Stuttgart mit der Entwicklung, dem Bau und dem Vertrieb von Wohn- und Gewerbeobjekten beschäftigt¹. Mit gut 4.250 Wohnungen in Planung und

Bau sowie zehn größeren Gewerbeobjekten zählt PANDION zu den Top Fünf der Projektentwickler in Deutschland^{1,7}. Das projektierte Verkaufsvolumen beläuft sich auf insgesamt 4,3 Mrd. Euro, davon 2,5 Mrd. im Bereich Wohnen¹. In Köln, Berlin, München und Stuttgart beschäftigt PANDION insgesamt rund 190 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter¹.

Bisherige betriebswirtschaftliche Entwicklung mit sehr starkem Wachstum und erster Finanzierung über den Kapitalmarkt

Die PANDION AG deckt als einer von wenigen Projektentwicklern die komplette Wertschöpfungskette vom Ankauf über die Planung, den Bau sowie die Verwaltung ihrer Objekte ab und übernimmt den finalen Verkauf der Projekte durch eine konzerninterne Vertriebsgesellschaft^{1,2}. Hierbei ist die PANDION AG seit Gründung in 2002 profitabel und erzielt seit dem Geschäftsjahr 2014 jährlich Umsatzerlöse oberhalb von 100 Mio. Euro mit einem bisherigen Umsatzmaximum in Höhe von 262 Mio. Euro im Geschäftsjahr 2018⁴. Im zuletzt testierten Konzern-Jahresabschluss 2019 erzielte die PANDION-Gruppe bei einer Gesamtleistung in Höhe von 509,2 Mio. Euro (Vj. 296,6 Mio. Euro) einen Konzern-Jahresüberschuss in Höhe von 18,1 Mio. Euro (Vj. 29,3 Mio. Euro)⁴. In der Gesamtleistung in Höhe von 509,2 Mio. sind Bestandserhöhungen bei den fertigen und unfertigen Projekten in Höhe von 382,6 Mio. Euro enthalten, die den bilanzierten Wert der Projekte in 2019 auf 1.110,2 Mio. Euro (Vj. 727,6 Mio. Euro) erhöhte⁵. Abzüglich der aktivisch abgezogenen, vom Endkunden erhaltenen Anzahlungen in Höhe von 343,9 Mio. Euro verbleiben in 2019 insgesamt 766,3 Mio. Euro bilanzierte Projekte, die zukünftig noch gegenüber den Auftraggebern abgerechnet werden⁵. Aufgrund der HGB-Bilanzierung dürften nach unserer Einschätzung in diesen Vorräten noch nicht bilanziell ausweisbare Gewinnanteile bzw. stille Reserven im oberen zweistelligen Mio. Euro Bereich enthalten sein.

Insgesamt hat sich das bilanzierte Konzern-Eigenkapital durch eine jahrelange überwiegende Gewinnthesaurierung stetig erhöht und beträgt in 2019 insgesamt 105,4 Mio. Euro (Vj. 88,1 Mio. Euro)⁵. Entsprechend der erfolgreichen Umsetzung des Geschäftsmodells hat sich aufgrund des sehr starken Wachstums die Konzernbilanzsumme von 656,2 Mio. Euro im Jahr 2018 um 240,5 Mio. Euro auf 896,8 Mio. Euro im Jahr 2019 erhöht⁶. Die Konzern-Eigenkapital-Quote verringerte sich in 2019 nach unserer Berechnung auf 11,8% (Vj. 13,4%).

Zur Finanzierung dieses Wachstums bediente sich PANDION in 2018 über die Begebung eines Schuldscheines mit einem platzierten Volumen in Höhe von 60 Mio. Euro erstmalig eines weiteren Finanzierungsbausteins über den Kapitalmarkt, der im Geschäftsjahr 2019 um weitere 24 Mio. Euro aufgestockt wurde². Darüber hinaus war im Konzernabschluss 2019 Mezzaninekapital in Höhe von 66,8 Mio. Euro (Vj. 40,1 Mio. Euro) ausgewiesen⁵. Dieses hat unserer Auffassung nach teilweise Eigenkapitalcharakter, blieb jedoch bei unserer Berechnung der Eigenkapital-Quote unberücksichtigt.

Ausblick

Nach Unternehmensangaben hatte die Corona-Pandemie kaum Auswirkungen auf die positive Geschäftsentwicklung und das Geschäftsjahr 2020 soll voraussichtlich erneut mit einem Rekordergebnis mit einem Konzern-Jahresüberschuss in Höhe von ca. 47 Mio. Euro abschließen⁸.

Unserer Auffassung nach könnte PANDION mittlerweile eine Unternehmensgröße erreicht haben, die es in Kombination mit der sehr gut gefüllten Projektpipeline in Höhe von 4,3 Mrd. Euro ermöglicht, sich antizyklisch zur allgemeinen konjunkturellen Lage zu verhalten und dadurch bei entsprechendem Kapitalzugang die sich bietenden Opportunitäten gewinnbringend zu nutzen. Der sehr hohe branchentypische Kapitalbedarf wird unserer Auffassung nach auch weiterhin bestehen bleiben und sich bei weiterem Wachstum erhöhen.

Quick-Check Nachhaltigkeit durch imug I rating*

Das Unternehmen verstößt nicht gegen die von der KFM Deutsche Mittelstand AG definierten Ausschlusskriterien³. Die Anleihe ist für die von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds investierbar³.

5,50%-PANDION-Anleihe mit Laufzeit bis 2026 und umfassender Transparenz-Klausel

Die nicht besicherte und nicht nachrangige Anleihe der PANDION AG mit einem Zielvolumen von 30 Mio. Euro (mit Erhöhungsoption) und einer Stückelung von 1.000 Euro ist mit einem Zinskupon von 5,50% p.a. (Zinstermin jährlich am 05.02.) ausgestattet und hat eine fünfjährige Laufzeit (05.02.2021 bis 05.02.2026)². Vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten nach Wahl der Emittentin bestehen ab dem 05.02.2024 zu 101,50% und ab dem 05.02.2025 zu 100,75% des Nennwertes². Die Anleihegläubiger sind unter anderem durch eine

Ausschüttungsbeschränkung abgesichert². Zudem haben die Anleihegläubiger das Recht zur vorzeitigen Kündigung bei einem Kontrollwechsel². Die Notierungsaufnahme der Anleihe im Freiverkehr der Börse Frankfurt ist ab dem 05.02.2021 geplant².

Fazit: Attraktive Bewertung

Zusammenfassend lautet unsere Einschätzung wie folgt: Die PANDION AG hat einen sehr erfolgreichen Track Record aufgebaut sowie überdurchschnittliche fundamentale Wertsteigerungen in den Projekten erzielen können. Mit einem Immobilienprojektvolumen in Höhe von über 4,3 Mrd. Euro Verkaufsvolumen ist die PANDION AG auch für die kommenden Jahre unverändert gut positioniert. In Verbindung mit einer Rendite von 5,50% p.a. (auf Basis des Emissionskurses von 100,00% bei Berechnung bis zum Ende der Laufzeit am 05.02.2026) bewerten wir die 5,50%-Anleihe der PANDION AG (WKN A289YC) als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen).

Über dieses KFM-Barometer

Analysten: Christian Wagner, Unternehmensanalyst und Sabine Knee, Wertpapieranalytikerin im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 25.01.2021, 09:57 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Jahresabschlusses 2019 und des Wertpapierverkaufsprospektes vom 13.01.2021 der PANDION AG. Die Bewertung des KFM-Barometers beruht auf dem von der KFM Deutsche Mittelstand AG entwickelten Analyseverfahren KFM-Scoring, das neben den unternehmensspezifischen Bilanz-Kennzahlen auch die Eigenarten der Anleihebedingungen für verzinsliche Wertpapiere mittelständischer Unternehmen berücksichtigt.

Alle in diesem KFM-Barometer getroffenen Aussagen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Obwohl eine Aktualisierung des KFM-Barometers bezüglich der hier analysierten Anleihe grundsätzlich in den kommenden zwölf Monaten geplant ist, steht zum Zeitpunkt der Veröffentlichung noch nicht fest, ob eine Aktualisierung im angegebenen Zeitraum oder überhaupt stattfindet.

Quellenangaben: ¹www.pandion.de; ²Wertpapierprospekt der PANDION AG vom 13.01.2021; ³die von imug | rating erstellte qualitative Nachhaltigkeitseinschätzung ergänzt das KFM-Scoring um materielle ESG-Aspekte (Environment, Social, Governance), die Auswirkungen auf die finanzielle Performance des Emittenten haben können; ⁴vergl. Historie der veröffentlichten Finanzzahlen im Bundesanzeiger; ⁵HGB-Konzern-Jahresabschluss der PANDION AG zum 31.12.2019; ⁶Pressemitteilung der PANDION AG vom 15.10.2020; ⁷bulwiengesä Projektentwicklerstudie 2020 für den Teilbereich Wohnen nach Projektpipeline; ⁸Pressemitteilung der PANDION AG vom 10.12.2020; ⁹Honorarordnung für Architekten und Ingenieure

Über die KFM Deutsche Mittelstand AG

Die KFM Deutsche Mittelstand AG mit Sitz in Düsseldorf ist Experte für Mittelstandsanleihen und Initiator des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A1W5T2) sowie des europäischen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A2PF0P). Die KFM Deutsche Mittelstand AG wurde beim Großen Preis des Mittelstandes 2016 als Preisträger für das Analyseverfahren KFM-Scoring ausgezeichnet. Für ihre anlegergerechte Transparenz- und Informationspolitik wurde die KFM Deutsche Mittelstand AG von Rödl & Partner und dem Finanzen Verlag mit dem Transparenten Bullen 2020 ausgezeichnet.

Rechtliche Hinweise und Offenlegung

Diese Veröffentlichung der KFM Deutsche Mittelstand AG stellt weder ein Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots noch einen Rat oder eine persönliche Empfehlung bezüglich des Haltens, des Erwerbs oder der Veräußerung eines Finanzinstruments dar. Vielmehr dient die Veröffentlichung allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen sind unverbindlich und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Die KFM Deutsche Mittelstand AG empfiehlt, sich vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts kunden- und produktgerecht beraten zu lassen. Wichtiger Hinweis: Wertpapiergeschäfte sind mit Risiken, insbesondere dem Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals, verbunden. Sie sollten sich deshalb vor jeder Anlageentscheidung eingehend persönlich unter Berücksichtigung Ihrer persönlichen Vermögens- und Anlagesituation beraten lassen und Ihre Anlageentscheidung nicht allein auf diese Veröffentlichung stützen. Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels nicht in seinem Portfolio und hat es im Rahmen der aktuellen Emission gezeichnet. Der Europäische Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels nicht in seinem Portfolio. Es ist Mitarbeitern der KFM Deutsche Mittelstand AG untersagt, Wertpapiere zu halten, die auch im Portfolio eines der von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds enthalten sind. Die KFM Deutsche Mittelstand AG ist weder in Wertpapieren, die im Portfolio eines der von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds enthalten sind, noch in den von ihr initiierten Fonds selbst investiert. Die KFM Deutsche Mittelstand AG und der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS profitieren von steigenden Anleihekursen. Aufgrund der Bekanntheit und Verbreitung des KFM-Barometers hat die darin zum Ausdruck gebrachte Bewertung möglicherweise einen Einfluss auf den Kurs der analysierten Anleihe. Mit dem KFM-Scoring wird analysiert, ob die Qualität des Finanzinstruments und die Bonität des Emittenten ein Investment im Rahmen des Portfolio-Managements für die initiierten Fonds zulassen. Schließt diese Prüfung für die Fonds positiv ab und veröffentlicht die KFM Deutsche Mittelstand AG ein KFM-Barometer, hat der Emittent durch Abschluss eines Vertrags mit der KFM Deutsche Mittelstand AG die Möglichkeit, ein KFM-Barometer-Siegel entgeltlich zu erwerben und werblich zu nutzen. Ausführliche produktspezifische Informationen zum Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (FINEXIS S.A., 25A, boulevard Royal L-2449 Luxemburg) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxembourg oder bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien) und über die Homepage des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS <http://www.dma-fonds.de> erhältlich. Ausführliche produktspezifische Informationen zum Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (Monega KAG, Stolkgasse 25-45, 50667 Köln, www.monega.de) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60325 Frankfurt am Main) und über die Homepage des Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS <http://www.ema-fonds.de> erhältlich. Die Zuverlässigkeit der zur Analyse herangezogenen Informationsquellen wurde nicht überprüft, so dass letztlich Zweifel an der Zuverlässigkeit aller erwähnten Informationsquellen nicht ausgeräumt werden konnten. Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verbreitung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernehmen die Verwaltungsgesellschaften und die KFM Deutsche Mittelstand AG keine Haftung.

*Die Informationen und Meinungen durch „imug | rating“ geben nicht die Meinung der KFM Deutsche Mittelstand AG wieder, so dass diese entsprechend keine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der Informationen übernimmt.

Pressekontakt

KFM Deutsche Mittelstand AG

Rathausufer 10

40213 Düsseldorf

Tel: + 49 (0) 211 21073741

Mail: info@kfmag.de

Web: www.kfmag.de

www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de

www.europaeischer-mittelstandsanleihen-fonds.de