

Datum 10.06.2016

Empfehlung:
Kaufen (Erstschätzung)
PT: € 39,00 (alt: -)

Paragon AG

Branche: Technologie
Segment: Prime Standard
ISIN: DE0005558696
Reuters: PGNG:DE

Kurs (09.06.2016): € 29,95
Marktkapitalisierung € 123,39
EV € 196,54
Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 282,0
52W Hoch € 34,00
52W Tief € 26,00

Finanzkalender

Q2/16 Report 16.08.2016
Q3/16 Report 18.11.2016

Aktionärsstruktur

Free Float 49,0%
Klaus D. Frers (CEO) 51,0%

Kursentwicklung



Thomas J. Schießle

ts@equits.de

+49 (0)69 95 45 43 60

Daniel Großjohann

dg@equits.de

+49 (0)69 95 41 16 08

EQUITS

EQUITS GmbH
Am Schieferstein 1
D-60435 Frankfurt

Paragon AG

2016 und 2017 mit hohem Umsatzplus - Investitionsgipfel überschritten

Das Startquartal 2016 war von Umsatzzuwachs geprägt; steigender Expansionsaufwand stand dagegen. Die Orderentwicklung des Kfz-Zulieferers ist sehr erfreulich, denn das innovative Systemangebot (Sensoren für die Premiumklasse) findet hohe Akzeptanz; wenngleich in der Breite der Automobilisten eine kurzzeitige Investitionsschwäche spürbar ist. Die offizielle Guidance (2016 Umsatz: ca. +8%; EBIT-Marge: ca. 9 %) hat Bestand. Für 2016 und 2017 zusammen ist ein zweistelliger Umsatz- und Ergebniszuwachs offizielle Zielsetzung – PGNG will also relativ schnell wachsen; das EPS dürfte bei stabiler Steuerquote (ca. 30 %) u.E. langsamer steigen, denn eine gestiegene Fremdkapitalquote „kostet“ EBT-Marge. Die ergebnisorientierte Ausschüttungspolitik lässt steigende Dividenden erwarten. Wir starten die Coverage des u.E. attraktiven Entwicklers und Produzenten von Auto-Elektronik mit hohem E-Mobility-Potential mit **Kaufen**.

- ✓ Die Nachfrageerwartungen in der dominierenden Kundengruppe (PKW-Produzenten) lassen auch 2016 Wachstum erwarten (EQUITS-Schätzung: +8 %). Treiber sind vor allem neue (Sensorik-, E-Mobility-) Produkte, wie z.B. in-cabin air quality; Speech control, Smartphone integration.
- ✓ **Q1/16-Umsatz** und Brutto-Ergebnis stiegen um 9,5/9,0 % auf € 23,1 Mio./€ 10,2 Mio. Die Brutto- und EBIT-Marge sanken leicht auf 43,9 % (-24 BP) bzw. 5,88 % (-76 BP). Produkthanläufe und Personalaufbau waren hierfür verantwortlich. Das **EPS sank stärker** (höhere Zinslast und Steuerquote) auf € 0,02/Aktie. Der Cashflow blieb mit € 1,5 Mio. (Q1/15: € 2,5 Mio.) positiv. Die Orderqualität sei anhaltend gut, so der CEO.
- ✓ Die Investitionen (insbesondere für Voltabox in D) sollen 2016 auf € 14 Mio. sinken, nachdem in Deutschland, USA und zuletzt in China die Kapazitäten kräftig ausgeweitet worden waren. In 5/16 standen rund 95 % der Planumsätze 2016 (inkl. Groß-Order aus 2015 für Lithium-Ionen-Batterien) bereits im Orderbuch. Voltabox soll ihren Umsatz auf > € 12 Mio. zulegen.

Ausblick: Elektromobilität bzw. Interconnectivity für PKWs sind der Haupttreiber für PGNG's Wachstum – davon profitieren die GB's Sensoren, Cockpit, Akustik und Elektromobilität direkt. PGNG eröffnet den Fahrzeugherstellern zusätzliche Differenzierung zum Wettbewerb und spricht steigende Komfort- und Gesundheitsansprüche bei PKW-Käufern an. Als „First Mover“ werden hochmargige Nischen besetzt. Die Umsatz-Visibilität im Projektgeschäft (Voltabox) ist höher als in den klassischen Segmenten. Die Investitionen haben 2015 ihren Höhepunkt überschritten; die kritische Masse wird u.E. 2017 erreicht sein. Die oper. Marge kann u.E. 2018ff deutlich steigen und die hohe Verschuldung (31.12.15: Debt/EBITDA 2,4) soll sinken; der Free Cashflow zum Jahresende > +€ 0,0 Mio. sein.

Kennzahlenübersicht - Paragon AG

	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS	EV/Umsatz	KGV
2014	79,0	10,5	6,2	0,67	1,4	23,4
2015	95,0	14,2	7,8	0,83	2,1	38,1
2016e	102,6	15,6	9,1	1,01	1,9	29,8
2017e	123,1	19,5	12,0	1,36	1,6	22,0
2018e	133,0	22,6	14,9	1,77	1,5	16,9

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUITS (Prognose, Kennzahlen)

DISCLAIMER

A. Angaben gemäß § 34 b WpHG, Finanzanalyseverordnung:

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: EQUI.TS GmbH

Ersteller der vorliegenden Finanzanalyse: Thomas Schießle, Analyst und Daniel Großjohann, Analyst,

Die EQUI.TS GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Hinweis gem. § 4 Abs. 4 Punkt 4 FinAnV:

Unternehmen	Analysten	Datum	Empfehlung	Kursziel
Paragon AG	T.Schießle/D.Großjohann	10.06.2016	Kaufen	€ 39,00

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.

Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit dem Management geführt. Die Analyse wurde vor Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht, es wurden anschließend keine inhaltlichen Änderungen vorgenommen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und -methoden:

Die EQUI.TS GmbH verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung der Aktie beträgt mindestens +15%.

NEUTRAL: Die erwartete Kursentwicklung liegt zwischen -15% und +15%.

VERKAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung beträgt mehr als -15%.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value-Ansätze oder Substanz-Bewertungsansätze. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem

basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Ergebnisse der Bewertung und Kursziele entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

3. Datum der Erstveröffentlichung der Finanzanalyse:

(10.06.2016)

4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:

(Schlusskurse vom 09.06.2016)

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. EQUI.TS GmbH behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte durch Verwendung der folgenden Zahlenhinweise:

1. Der Verfasser hält eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5% des Grundkapitals,
2. Der Verfasser war in den letzten zwölf Monaten an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten öffentlich herausgab,
3. Der Verfasser erstellt Kauf- / Verkaufsgeschäfte über die analysierten Inhalte,
4. Es bestehen personelle Verflechtungen zwischen dem Verfasser und dem Emittenten,
5. Der Verfasser gehört zu einem Kontrollorgan des Emittenten oder übt in anderer Weise eine entsprechende Kontrollfunktion aus,
6. Der Verfasser hat die Analyse auf Basis einer Vereinbarung (vergüteter Auftrag) erstellt,
7. Der Verfasser erhält Zahlungen von dem Emittenten,
8. Der Verfasser hat in den letzten zwölf Monaten eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking geschlossen, eine Leistung oder ein entsprechendes Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten

Bei der vorliegenden Finanzanalyse trifft keiner der Interessenskonflikte zu.

B. Allgemeine Angaben/Haftungsregelung:

Dieses Dokument wurde von der EQUI.TS GmbH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt.

Dieses Dokument ist ausschließlich für die Veröffentlichung auf der Homepage des relevanten Unternehmens und für den Gebrauch durch nationale institutionelle Anleger bestimmt. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung ist nur mit schriftlicher Zustimmung der EQUI.TS GmbH zulässig.

Dieses Dokument stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung.

Dieses von EQUI.TS GmbH erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von EQUI.TS GmbH verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung kann EQUI.TS GmbH keine Garantie, Zusicherung oder Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit abgeben; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist folglich insoweit ausgeschlossen, sofern seitens EQUI.TS GmbH kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt. Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von EQUI.TS GmbH und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von EQUI.TS GmbH berichtigt werden, ohne dass EQUI.TS GmbH für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte.