

Datum 26.08.2016

Empfehlung:

Kaufen

PT: € 39,00

(Kaufen)

(alt: € 39,00)

Paragon AG

Branche: Technologie

Segment: Prime Standard

ISIN: DE0005558696

Reuters: PNGG:DE

Kurs (25.08.2016): € 29,12

Marktkapitalisierung € 119,97

EV € 193,12

Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 203,5

52W Hoch € 36,40

52W Tief € 15,78

Finanzkalender

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

H2/16 soll schneller wachsen - anhaltende Investitionen nötig - Plan-EBIT-Wachstum gedrückt

Wie das Q1/16, so auch das Q2/16: erfreulicher Umsatzzuwachs bei steigendem Expansionsaufwand. Die offizielle Guidance (2016 Umsatz: ca. +8%; EBIT-Marge: ca. 9 %) hat Bestand; es wird allerdings auf anhaltende Investitionen verwiesen, was u.E. EBIT-Marge „kostet“ - **wir reduzieren** leicht unsere **Schätzung für 2016**. Die Orderentwicklung des Kfz-Zulieferers ist weiterhin sehr erfreulich, denn das innovative Systemangebot (Sensoren für die Premiumklasse) findet hohe Akzeptanz. Die gewichtete Kennzahl „**Lifetime-Orders**“ stieg von € 1,1 Mrd. auf jetzt € 1,2 Mrd.

Im **H2/16** wird/soll das Erlöswachstum ähnlich schnell sein (Start der automatischen Fertigungslinien in Q4/16 in Delbrück). Die ergebnisorientierte Ausschüttungspolitik lässt steigende Dividenden erwarten. Das hohe Wachstum steht im Vordergrund der Strategie; die Profitabilität ist das Resultat davon. U.E. hat der Kapitalmarkt diese Kurzfristperspektiven (bei hoher Bewertung) noch nicht verarbeitet.

Stimmungstrend PNG-Aktien (3 Monate): n.m.

- ✓ Die **EQUITS-Schätzung** sieht für 2016 ein zum Umsatz nur leicht überproportional wachsendes EBIT vor. Das EPS, bei stabiler Steuerquote (ca. 30 %), wird u.E. langsamer steigen (gestiegene Fremdkapitalquote. Voltabox-Zielumsatz 2016:>> € 12 Mio.).
- ✓ PGN-Lösungen sprechen steigende Komfort- und Gesundheitsansprüche bei PKW-Käufern bzw. die Differenzierungserfordernisse der Fahrzeughersteller an. Elektromobilität bzw. Interconnectivity sind PNGG's Haupttreiber.
- ✓ 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.
- ✓ **H1/16-Umsatz** und Brutto-Ergebnis stiegen um 9,4/11,8 % auf € 48,8 Mio./€ 22,3 Mio. Die Brutto- und EBIT-Marge stiegen/sanken leicht auf 45,7 % (+97 BP) bzw. 7,2 % (-140 BP). Personalaufbau und Produkthanläufe waren hierfür verantwortlich. Das H1/16-**EPS sank stärker** (höhere Zinslast und Steuerquote) auf € 0,16/Aktie. Der Cashflow blieb mit € 4,7 Mio. (H1/15: € 7,9 Mio.) positiv.

Ausblick: PNGG besetzt als „First Mover“ mit der Entwicklung/Produktion von Auto-Elektronik mit hohem E-Mobility-Potential hochmarginige Nischen. Die Umsatz-Visibilität im Projektgeschäft (Voltabox) ist höher als in den klassischen Segmenten. Die Investitionen bleiben hoch (künftig ca. 15% vom Umsatz); 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.

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	8,8	0,96	1,9	30,4
2017e	123,1	19,5	11,7	1,31	1,6	22,2
2018e	133,0	22,6	14,6	1,72	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
Paragon AG	T.Schießle/D.Großjohann	26.08.2016	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:

(26.08.2016)

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

(Schlusskurse vom 25.08.2016)

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 (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 Interessenkonflikte 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 Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. 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. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieses Produktes oder deren Befolgung stehen. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch in ihr enthaltene Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung jedweder Art.

Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorstehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright:

Das Urheberrecht für alle Beiträge liegt bei der EQUI.TS GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.

Stand: Tag der Veröffentlichung des Produktes

EQUITS GmbH

Am Schieferstein 1

D-60435 Frankfurt am Main

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn

und

Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt/M