

Datum 16.05.2017
Empfehlung:
Kaufen (Halten)
PT: € 85,00 (alt: € 49,80)

Paragon AG

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

Kurs (15.05.2017): € 63,11
 Marktkapitalisierung € 285,65
 EV € 374,06
 Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 277,3
 52W Hoch € 64,99
 52W Tief € 24,06

Finanzkalender

Q2/17 Report 15.08.2017
 Q3/17 Report 14.11.2017

Aktionärsstruktur

Streubesitz 45,0%
 Klaus D. Frers (CEO) 50,0%

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 GmbH
 Am Schieferstein 1
 D-60435 Frankfurt

Paragon AG

Q1/17 wie erwartet - Vorbereitungen für Sprung in 2018 werden konkreter - Entscheidung im H2/17e

Das **Q1/17 traf die Erwartungen** im operativen Bereich und auch die **Vorbereitungen** für die künftigen Wachstumsschritte kommen gut voran.

Paragon ist **auf Rekordfahrt** und erobert Marktanteile - **bis 2020e** will man den **Jahresumsatz** in etwa **verdoppeln**. Die Orderentwicklung scheint zunehmend dynamischer zu werden (lt. CEO erreichte der KPI „Langfrist-Auftragslage“ € 1.400 Mio. - gute Visibilität). Der **Treiber ist das Segment E-Mobility (VoltaBox)**. Dort werden Batteriemodule für den Einsatz in Flurförderzeugen (mit Joe Global/Komatsu), Trolleybussen etc. (sog. Intralogistik-Anwendungen) entwickelt und (in D. seit Q2/17; in USA ab Q4/17e in Linienfertigung) produziert.

Wachstumskern ist die VoltaBox GmbH (aktuell in der Umgründung in eine AG). Nicht abwegig erscheint uns **ein Carve-out à la MBB SE/ Aumann AG**.

Wir **erhöhen unsere Indikation** für 2018ff erneut. Wir heben den **Zielkurs an**, denn die zeitliche Struktur der Produktanläufe bzw. die organisatorischen Wachstumsvorbereitungen konkretisiert sich zusehends. **Kaufen!**

- ✓ Die **Guidance für 2017e** (Umsatz: € 120 – 125 Mio. - EBIT-Marge 9,0 – 9,5 %) wurde **auf der HV** am 09.05.17 erneut bestätigt. Das hohe und anhaltende Wachstum steht im Vordergrund der Strategie; die Investitionen sollen 2017 sogar auf € 27 Mio. steigen, was die Marge drückt.
- ✓ **2018** deuten einige **Großserienstarts** auf beschleunigtes Wachstum hin.
- ✓ **Q1/17-Umsatz** und Brutto-Ergebnis stiegen um 12 % bzw. 4 % auf € 25,9 Mio. bzw. € 10,6 Mio. Die Brutto- und EBIT-Marge sanken auf 60,6 % (-60 BP) bzw. 5,2 % (-67 BP). Personalaufbau und Produktanläufe waren - wie erwartet - dafür ausschlaggebend.
- ✓ Das **Q1/17-EPS stagnierte** (u.a. wg. 10 % gestiegener Aktienanzahl) bei **€ 0,02/Aktie**. Der operative Cashflow sprang ins Negative (€ -2,1 Mio.); die Investitionen erforderten unverändert ca. € 5 Mio.
- ✓ **E-Mobilität**: Massenproduktion für Batteriemodule etabliert. Entwicklung für den Partner Joy Global/Komatsu läuft auf Hochtouren (erster Prototyp jetzt in der Validierung). Ähnliches gilt für den MirrorPilot und die In-Car-Communication im Segment Elektronik. Der Partikelsensor DUSTDETECT erzielte den ersten Auftrag. Linienproduktion für Freisprechmikrofone. Mechanik: erste Produktionsanläufe für den Heckspoiler.
- ✓ PGN-Lösungen sprechen steigende Komfort- und Gesundheitsansprüche bei PKW-Käufern bzw. die Differenzierungserfordernisse der Fahrzeughersteller an. Elektromobilität bzw. „Connectivity“ sind PGNG's Haupttreiber.

Ausblick: PGNG ist „**E-Mobility-First Mover**“ und setzt auf die Megatrends: Elektrifizierung, urbane/ geteilte Mobilität bzw. autonomes Fahren (Ziel für 2020e: Konzernumsatz ca. € 300 Mio.). Die oper. Marge kann u.E. - **mit Großserienstarts - 2018ff deutlich steigen**, die hohe Verschuldung 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
2016	102,8	16,1	8,9	0,84	2,9	56,9
2017e	125,4	20,5	11,9	1,12	3,0	56,1
2018e	169,3	29,8	18,3	2,23	2,2	28,3

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
Paragon AG	T.Schießle/D.Großjohann	24.11.2016	Kaufen	€ 49,80
Paragon AG	T.Schießle/D.Großjohann	29.03.2016	Halten	€ 49,80
Paragon AG	T.Schießle/D.Großjohann	16.05.2016	Kaufen	€ 85,00

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:

(16.05.2017)

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

(Schlusskurse vom 15.05.2017)

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 Nr. 7 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 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