Datum	29.03.2017
Empfehlung:	
Halten	(Kaufen)
PT: €49,80	(alt: € 49,80)

Paragon AG

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

Kurs (28.03.2017):	**€ 49,25**
Marktkapitalisierung	€ 217,40
EV	€ 298,28
Ø-Volumen in T€ (100 Tage)	272,6
52W Hoch	€ 49,25
52W Tief	€ 23,38

Finanzkalender

ordentl. HV	10.05.2017
Q1/17 Report	10.05.2017
Q2/17 Report	15.08.2017

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

EQUI.TS GmbH
Am Schieferstein 1
D-60435 Frankfurt

Paragon AG

2017 mit Vorbereitungen für Sprung in 2018

Die EQUI.TS-Schätzung und die **offizielle Guidance 2016 wurden getroffen** – es werden Marktanteile erobert. Die hohe Nachfrage nach Batteriemodulen für den Einsatz in Gabelstaplern (Intralogistik-Anwendungen) ermöglichte einen beeindruckenden Schlussspurt in Q4/16. Das klassische Geschäft wuchs langsam; Voltabox aber nachhaltig und sehr schnell! Die Orderentwicklung des Kfz-Zulieferers ist weiterhin sehr erfreulich, denn das innovative Systemangebot (Sensoren für die Premiumklasse; Voltabox) findet hohe Akzeptanz. Das Start-Quartal **Q1/17 scheint uns „ohne Überschwang"** zu beginnen. Unterdessen laufen die wichtigen **Vorbereitungen** für Gj. 2018.
Mechanik: Vorserien für adaptiv ausfahrbare Heckspoiler laufen bereits.
E-Mobilität: Entwicklung für den Partner Joy Global läuft auf Hochtouren. Ähnliches gilt für den Partikelsensor, den MirrorPilot und die In-Car-Communication im Segment Elektronik.
Die Guidance für 2017 (Umsatz: € 120e – 125e Mio. - EBIT-Marge 9,0 – 9,5%) wird bestätigt. Wir erhöhen unsere Indikation für 2018 - der (**erreichte**) **Zielkurs bleibt noch unverändert,** denn noch ist die zeitliche Struktur der Produktanläufe bzw. der Abruf-Fahrpläne nicht hinreichend vorhersehbar.
Das hohe und anhaltende Wachstum steht im Vordergrund der Strategie; die Investitionen sollen 2017 sogar auf € 27 Mio. steigen und die Marge drückt.

- ✓ Für **2018** deuten einige Serienstarts auf beschleunigtes Wachstum hin - wir **erhöhen** die **EQUI.TS-Schätzung.** Bereits 2017 wird die Produktion bei Voltabox (Q2e/17) weitgehend automatisch erfolgen - eine schnelle Anpassung an Nachfrageschwankungen ist damit möglich.
- ✓ PGN-Lösungen sprechen steigende Komfort- und Gesundheitsansprüche bei PKW-Käufern bzw. die Differenzierungserfordernisse der Fahrzeughersteller an. Elektromobilität bzw. „Connectivity" sind PGNG`s Haupttreiber.
- ✓ Treiber sind wachsende Ausstattungsraten bei Fahrzeug-Elektronik; vor allem neue (Sensorik-, E-Mobility-) Produkte, wie z.B. „in-cabin air quality"; „Smartphone integration", Akustiklösungen. **2018** sollen **Großserien** starten.
- ✓ **2016-Umsatz** und Brutto-Ergebnis stiegen um 8,2/14 % auf € 102,8 Mio./€ 45,1 Mio. Auch Brutto- und EBIT-Marge stiegen auf 44,7 % (+227 BP) bzw. 8,7 % (+48 BP). Skaleneffekten standen Personalaufbau und Produktanläufe gegenüber. Das Schlussquartal war ausgesprochen stark (Umsatz/EPS: +5,3 % bzw. +61 %). Das **12M/16-EPS stieg** (trotz höherer Zinslast und Steuerquote) leicht auf **€ 0,84/Aktie.** Der Cashflow stieg mit +31 % erfreulich auf € 16,8 Mio. Dividende mit € 0,25/Aktie unverändert.

Ausblick: PNGN besetzt als „First Mover" mit der Entwicklung/Produktion von Auto-Elektronik mit hohem E-Mobility-Potential hochmargige Nischen. Die Umsatz-Visibilität im Projektgeschäft (Voltabox) ist höher als in den klassischen Segmenten. Die kritische Masse wird u.E. 2017/18 erreicht sein. Die oper. Marge kann u.E**. 2018ff deutlich steigen** und die hohe Verschuldung 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
2016	102,8	16,1	8,9	0,84	2,9	56,9
2017e	125,4	20,5	11,9	1,12	2,4	42,7
2018e	150,5	25,3	15,0	1,42	2,0	33,8

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUI.TS (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. § 4Abs. 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

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:

(29.03.2017)

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

(Schlusskurse vom 28.03.2017)

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 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 Meinungsaussagen 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