

## Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

### Informationstableau

paragon AG (Konzern) Delbrück		Rating: <b>BBB-</b>	PD 1-jährig: <b>0,40%</b>
		Erstellt am:	27.05.2014
Creditreform ID:	429.0128660	Gültig bis max.:	26.05.2015
Vorstand:	Klaus Dieter Frers (Vorsitzender) Dr.-Ing. Stefan Schwehr (Vorstand Technik)	Mitarbeiter:	392
		Gesamtleistung 2013	75,81 Mio. EUR
(Haupt-)Branche:	Herstellung von sonstigen elektronischen Bauteilen		

#### Hinweis:

**Zu dieser Rating-Summary wird der paragon AG (Konzern) ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich.**

### Zusammenfassung

Die paragon AG ist ein börsennotiertes, mittelständisches und inhabergeführtes Unternehmen. Dieses entwickelt und produziert im Wesentlichen Elektronik-Baugruppen und Komponenten für die Automobilindustrie. Im Geschäftsjahr 2013 wurden zwei neue Geschäftsbereiche im Bereich der Karosserie-Kinematik und der Elektromobilität implementiert, welche zu einer Erweiterung des Produktspektrums beigetragen haben auch mit der Zielsetzung, zukünftig die Abhängigkeit von der Automobilbranche schrittweise zu reduzieren. Auf Basis des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr 2013 erwirtschaftete der paragon AG Konzern mit 392 Mitarbeitern Umsatzerlöse i.H.v. 73,9 Mio. EUR (Vj. 70,5 Mio. EUR) und generierte einen Jahresüberschuss i.H.v. 4,0 Mio. EUR (Vj. 4,6 Mio. EUR).

Jahresabschluss 2013 (IFRS) per 31.12.	Strukturbilanz (Konzern)	
	2013	Vorjahr <sup>1</sup>
Bilanzsumme	48,38 Mio. EUR	41,43 Mio. EUR
Eigenkapitalquote	30,52%	30,38%
Umsatz	73,88 Mio. EUR	70,45 Mio. EUR
Jahresüberschuss	3,95 Mio. EUR	4,64 Mio. EUR
Gesamtkapitalrendite	11,31%	13,89%
Umsatzrendite	8,66%	9,64%
Cashflow zur Gesamtleistung	8,48%	11,00%

Der paragon AG (Konzern) wird eine stark befriedigende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft einer überdurchschnittlichen Beurteilung entspricht.

#### Strukturinformationen

Die paragon AG wurde 1988 unter der Firmierung paragon electronic GmbH als Hersteller von Elektronikbaugruppen gegründet und hat sich schrittweise zu einem innovativen und spezialisierten Hersteller von Elektronik-Komponenten und Baugruppen für die Automobilindustrie entwickelt. Am 01. August 2000

<sup>1</sup> Da der Konzern 2012 noch nicht existierte wurden die Zahlen des testierten Einzelabschlusses der paragon AG per 31.12.2012 zum Vergleich dargestellt. Die erstmalige Konsolidierung ist im Rahmen des Q3-Abschlusses 2013 erfolgt.

wurde die paragon electronic GmbH auf die paragon AG verschmolzen, welche bis zu diesem Zeitpunkt als paragon sensors + systems AG firmierte. Am 29. November 2000 erfolgte der Börsengang der paragon AG am neuen Markt in Frankfurt. Aktuell ist die Aktie mit der WKN: 555869 / ISIN: DE0005558696 im Regulierten Markt (Prime Standard) der Deutsche Börse AG in Frankfurt a.M. gelistet. In den Folgejahren nach dem Börsengang ist das Unternehmen im Rahmen einer Expansionsstrategie hauptsächlich durch Zukäufe und Gesellschaftsneugründungen kontinuierlich gewachsen und hat sich zu einem international agierenden Automobilzulieferer bzw. Konzern weiterentwickelt. Ausgelöst durch die Automobilkrise in den Jahren 2008 und 2009 sowie aufgrund der hohen Verschuldung wurde die paragon AG von Oktober 2009 bis Juni 2010 im Wege eines Planinsolvenzverfahrens und hoher Forderungsverzichte der Kapitalgeber saniert. In diesem Zusammenhang wurden diverse Tochter- und Vertriebsgesellschaften des damaligen paragon AG Konzerns endkonsolidiert und größtenteils wieder aufgelöst. Die aktuelle Unternehmensstruktur spiegelt insbesondere die strategische Neuausrichtung des Konzerns in den Geschäftsbereichen Elektromobilität und Karosserie-Kinematik wider. Zu diesem Zweck wurde für die Produktion von Batteriepacks mit einem eigenen Markenauftritt im Dezember 2013 die Voltabox of Texas Inc. in Austin, USA gegründet und offiziell am 03.03.2014 mit ersten Mitarbeitern die Vorbereitungen für den Aufbau einer eigenen Produktionsstätte begonnen. In diesem Zusammenhang wurde im Mai 2014 rückwirkend zum 01.01.2014 der ehemalige Geschäftsbereich Elektromobilität in die neue Voltabox Deutschland GmbH in Delbrück ausgegliedert. Durch diese Maßnahmen soll die erfolgreiche Systempartnerschaft im Batterie-Segment mit Vossloh Kiepe fortgesetzt und intensiviert werden. Im Geschäftsbereich Karosserie-Kinematik wurde der ehemalige Wettbewerber KarTec GmbH im Juli 2013 vollständig übernommen und deren Mitarbeiter in die paragon integriert. Im Rahmen des weiteren Ausbaus des etablierten Automotive-Geschäfts wurde in einem ersten Schritt der Aufbau eines Vertriebsbüros mit zwei Mitarbeitern in Shanghai im ersten Quartal 2013 abgeschlossen. Spätestens 2016 ist in Zusammenarbeit mit einem chinesischen und mittelständischen Partner der Beginn einer eigenen Fertigung in Changzou vorgesehen.

Die paragon hat ihren Verwaltungssitz in Delbrück und zentrale Produktionsstätten befinden sich in Delbrück, St. Georgen (Baden-Württemberg) und Suhl (Thüringen). Daneben verfügt die paragon über eine Niederlassung in Nürnberg (Bayern) und vorgenannte Vertriebsstätte in Shanghai. Für die Abwicklung eines Großauftrags zur Produktion von Batteriepacks wurde die Fertigungsstätte in Delbrück auf mehr als 500 qm erweitert und für die Ausweitung des Geschäftes ist eine neue Produktionsstätte der Voltabox of Texas in den USA im Aufbau befindlich. Der Verwaltungsstandort fungiert als zentraler Bereich der Gesellschaft und übernimmt unternehmensweit Aufgaben der Finanzen, des Controllings, des Einkaufs, der Unternehmenskommunikation und des Personalwesens war. Die operativen Geschäftsaktivitäten des paragon Konzerns werden nach produktspezifischen Standorten unterschieden, denen Produkte und Dienstleistungen der 7 Produktgruppen Luftqualität, Antriebsstrang, Akustik, Elektromobilität, Karosserie-Kinematik, Cockpit und Media-Interfaces zugeordnet sind. Die fünf erstgenannten Produktgruppen werden dem Standort Delbrück, die beiden letztgenannten Produktgruppen den Standorten Nürnberg (Cockpit und Media-Interfaces), St. Georgen (Cockpit) und Shanghai (Luftqualität), bzw. der neue USA-Standort der Produktgruppe Elektromobilität zugerechnet. Die einzelnen Geschäftsfelder und Standorte sind im operativen Bereich separat bzgl. Struktur und Abläufen angemessen organisiert, werden jedoch nicht als eigenständige Profit-Center mit eigener Controlling-Abteilung und Finanzwesen geführt. Die Organisationsstruktur des Konzerns ermöglicht u. E. eine effiziente Bearbeitung der Entwicklungen, Anfragen und Aufträge der Kunden, da u. a. die Kundenteams für die einzelnen Geschäftsbereiche sich zentral in Delbrück befinden. Alle Standorte von paragon sind nach der höchsten Qualitätsnorm ISO/TS 16949 sowie nach der Umweltnorm ISO 14001 zertifiziert.

Zum 01.04.2014 hat die paragon ihren Vorstand erweitert und Herrn Dr.-Ing. Stefan Schwehr (50 Jahre) als neues Vorstandsmitglied bestellt, welcher das Technikresort vom Vorstandsvorsitzenden Herrn Frers (61 Jahre) übernommen hat. In diesem Zusammenhang wurde die bisherige Organisationsstruktur des Unternehmens angepasst und die Resortaufteilung neu geregelt. Der Vorstand wird unterstützt durch kompetente und erfahrene Mitarbeiter auf der 2. Führungsebene. Zuständigkeiten und Verantwortlichkeiten für die einzelnen Fachabteilungen und Produktionsbereiche sind eindeutig geregelt. Die Vorstände zeichnen sich insgesamt durch eine hohe Innovationsfähigkeit bzw. Entwicklungskompetenz und Ideenreichtum aus und verfügen über ein hohes Maß an Sach-, Markt- bzw. Branchenkompetenz. Nach unserem Dafürhalten verfügen beide Vorstände über die Fähigkeiten, den weiteren Erfolg der Unternehmensgruppe zu gewährleisten. Die insbesondere mit dem weiteren Ausbau der Geschäftsaktivitäten notwendig gewordene Verbreiterung der Vorstandsbasis ist erfolversprechend und zeitnah umgesetzt worden und eine maßgebliche Verringerung des Schlüsselpositionsrisikos somit erfolgt.

Der Aufsichtsrat der paragon besteht aus drei Mitgliedern. Bezüglich der geschäftlichen Entwicklungen erfolgt zwischen Vorstand und Aufsichtsrat eine regelmäßige Abstimmung. Vorstand sowie Aufsichtsrat der paragon erhalten auf der Grundlage einer monatlichen Berichterstattung über die Geschäftsentwicklung ein ausführliches Risikoreporting.

Zum 31.12.2013 wurden insgesamt 392 Mitarbeiter und 49 Leiharbeiter in Deutschland beschäftigt (Vorjahr: 389 Mitarbeiter und 45 Leiharbeiter). Das Unternehmen arbeitet an allen Standorten im 15-18er Schichtbetrieb pro Woche. Die Steigerung der Mitarbeiterzahl zum Vorjahr ist im Wesentlichen auf die Geschäftsausweitung und die Übernahme und Integration der ehemaligen KarTec-Mitarbeiter zurückzuführen. Zur Abfederung von Auftragsspitzen wird im Bereich der Montage eine verlängerte Werkbank mit Subunternehmen genutzt. Die Inanspruchnahme derartiger Fremdleistungen soll in den nächsten Jahren doch sukzessive reduziert werden. Die Mitarbeiterproduktivität hat sich erstmals seit vier Jahren wieder leicht verbessert, was bei gering verschlechterter Personalaufwandsquote wesentlich auf die überproportionale Umsatzverbesserung gegenüber dem Vorjahr zurückzuführen ist.

### Produkte und Markt

Die Kern-Produkte der paragon AG sind modulare Elektronik-Baugruppen und Komponenten vorwiegend bestehend aus Kunststoff und Metall, welche fast ausschließlich für die Automobilindustrie hergestellt werden. Durch den Aufbau- und Ausbau der Geschäftsbereiche Karosserie-Kinematik und Elektromobilität ist aktuell das Produktangebot erweitert worden. Insbesondere durch die Systempartnerschaft und erfolgreiche Zusammenarbeit mit Vossloh-Kiepe bei der Herstellung von Hochleistungsbatterien (sogenannten Batteriepacks), wurden erstmalig über einen Großauftrag nennenswerte und erfolgsversprechende Umsatzanteile generiert. Da die Batteriepacks zurzeit hauptsächlich bei Abnehmern im Bereich des öffentlichen Nahverkehrs zum Einsatz kommen, liegen die Umsätze außerhalb des Automotive-Sektors und reduzieren somit sukzessive die Abhängigkeit von dieser Branche. Insgesamt werden derzeit mehr als 200 einzelne Produkte und Produktvarianten von paragon in unterschiedlichen Wertschöpfungstiefen gefertigt, so dass das Produktsortiment der Gruppe als diversifiziert und vielschichtig zu bezeichnen ist. Die einzelnen Produkte werden in folgende fünf Geschäftsbereiche bzw. Produktgruppen zusammengefasst: Sensoren, Akustik, Cockpit, Elektromobilität, und Karosserie-Kinematik. Teilweise werden bei einzelnen Bauteilen lediglich die zugekauften Komponenten montiert, andererseits besitzen die Produkte eine große Wertschöpfungstiefe. Die paragon AG ist in den jeweiligen Segmenten gezielt auf der Suche nach möglichen Nischen und definiert dabei Lösungen bei denen Produkte entstehen, die sowohl über Alleinstellungsmerkmale als auch über hohe Stückzahlpotentiale verfügen.

In den Bereichen der umsatzstärksten und etablierten Geschäftsbereiche ist paragon gut positioniert. Die Produkte besitzen teilweise Alleinstellungsmerkmale. Mit integrierten Systemen zur gezielten Steuerung und Verbesserung der Luftqualität im Fahrzeuginnenraum bzw. bei den Luftgütesensoren ist paragon mit einem Marktanteil von rd. 90% weltweit führend und möchte dieses Segment auch zukünftig in den internationalen Märkten in vorderster Position halten. Im Bereich der Schrittmotoren für die Instrumententechnik ist das Unternehmen weltweit die Nummer zwei. In den Bereichen Instrumente für die Mittelkonsole und Multi-Media-Interfaces besetzt paragon Märkte, in denen sie ihre starke Innovationskraft und ihre Produkte mit Alleinstellungsmerkmalen dauerhaft platzieren kann.

Wichtigste Abnehmerbranche ist die deutsche Automobilindustrie. paragon sieht sich in erster Linie als Systemlieferant (Tier 1) für die Automobilindustrie und beliefert größtenteils direkt die Original Equipment Manufacturer (im Folgenden OEMs genannt) bzw. die Zentrallager und Warenverteilzentren der Automobilhersteller. Teilweise werden auch Systemlieferanten beliefert. Die paragon AG steht somit in direktem Kontakt zu den Einkaufsmanagern der OEMs und kann auf diesem Wege einen wichtigen Informationsfluss und Austausch über Entwicklungen und Marktbedürfnisse sicherstellen. Das aktive Kundenmanagement der paragon AG halten wir für eine Stärke des Unternehmens. Dies insbesondere vor dem Hintergrund, dass die paragon AG im Rahmen des Planinsolvenzverfahrens die guten Beziehungen zu ihren Kunden aufrechterhalten konnte.

Die Kundenbranchen der paragon AG sehen wir grundsätzlich als überdurchschnittlich gut an. Wichtigste Abnehmerbranche ist hierbei die deutsche Automobilindustrie, welche sich gemäß VDA-Informationen hauptsächlich aufgrund der stabilen Auslandsnachfrage insbesondere in China, Japan, Westeuropa und den USA derzeit auf hohem Niveau weiterhin positiv entwickelt. Die Branchenrisiken, welche sich aus der Staatsschuldenkrise in Europa ergeben, haben sich gegenüber dem Vorjahr zwar leicht reduziert, sind jedoch

weiterhin existent, da insbesondere die Wirtschaft in vielen Ländern Südeuropas weiterhin stagniert und sich kein konjunktureller Aufschwung abzeichnet. Aus der Kundenstruktur sind bestandsgefährdende Risiken für das Unternehmen derzeit nicht ersichtlich. Allerdings besteht mit 63% weiterhin eine hohe Abhängigkeit von einem weltweit führenden Automobilkonzern. Branchenbezogen werden die Umsätze erstmalig in 2013 nicht mehr ausschließlich mit der Automobilindustrie getätigt und hauptsächlich zu rd. 5% im Bereich der Elektromobilität generiert. Mit Blick auf die derzeit noch hohe Abhängigkeit von der Automobilindustrie und der Risiken, welche sich bei dieser prozyklischen Branche aus einem abrupt, volatilen Abruferhalten der OEMs bei einem Konjunkturabschwung ergeben können, lässt sich insgesamt derzeit nur eine durchschnittliche Brancheneinschätzung für die paragon ableiten. Aufgrund der umfangreichen Plattformen- und Markenpräsenz des größten Kunden, ist diese Abhängigkeit ein Stück weit zu relativieren.

Ein zunehmender und wesentlicher Teil des Konzern-Umsatzes soll zukünftig im Segment der Elektromobilität mit dem Auslandsgeschäft in Nordamerika sowie im Automotive-Geschäft in Asien generiert werden, was wir im Hinblick auf regionale Unabhängigkeiten positiv werten. Wir sehen perspektivisch insgesamt abnehmende Branchenrisiken, wenn sich durch eine zunehmende Produktdifferenzierung die Abhängigkeit von der zyklischen Automobilkonjunktur signifikant reduzieren lässt. Die weitere Entwicklung des Wettbewerbs insbesondere die Entwicklung der asiatischen und amerikanischen Märkte muss jedoch aufmerksam beobachtet werden.

Insgesamt sehen wir die Marktpositionierung der paragon AG über die verschiedenen Geschäftsbereiche bzw. Produktgruppen als gut bis sehr gut an. Im Rahmen der Schaffung einer unternehmensübergreifenden Einkaufs-Organisation wurden die Jahre der Reorganisation und Konsolidierung genutzt, um kontinuierlich den Einkaufsprozess zu verbessern. Ein vollständig integriertes ERP-System sorgt für eine Verknüpfung von Lagerhaltung, Stücklisten und dem Bestellprozess. Plausible Lösungsansätze zur Risikoreduzierung konnten vom Vorstand vorgelegt werden bzw. wurden bereits realisiert. Risiken auf den Beschaffungsmärkten sehen wir in der weiterhin tendenziell steigenden Entwicklung bei den Preisen der Roh- und Einsatzstoffe. Diese Märkte sowie einzelne Lieferanten werden von der paragon AG überwacht und analysiert. Die paragon kann in diesem Zusammenhang Materialteuerungszuschläge bzw. –abschläge durch Preisgleitklausen in den Verträgen nur bedingt durchsetzen, um entsprechende Risiken zu verringern. Nichtsdestotrotz ist es dem Unternehmen bisher gelungen, die sogenannten Savings in den Rahmenverträgen mit der Automobilindustrie durch Synergien bei der Automatisierung und systematischen Rationalisierung von Materialanteilen kompensieren zu können. Zur optimalen Risikosteuerung sind in diesem Zusammenhang das Einkaufsmanagement und das Management der Lagerbestände sowie der Einsatz von Preis-Absicherungsinstrumenten von zentraler Bedeutung, um Risiken volatiler Preise zu reduzieren.

## Strategie

In den langjährig etablierten Geschäftsbereichen ist paragon ein spezialisierter Nischenanbieter für die deutsche Automobilindustrie. Dies insbesondere in den Pkw-Segmenten für die Oberklasse und bei den Volumenmodellen der Mittelklasse der deutschen Premiumhersteller. Im Fokus stehen hierbei Produktneuentwicklungen mit einem höheren Nutzen bzw. Mehrwert für den Endkunden – dem Autoinsassen – in den Themenbereichen Gesundheit, Komfort, Kommunikation und Effizienz. In der Zusammenarbeit mit den OEMs verfolgt die paragon den Ansatz einer aktiven und vorausschauenden Neuproduktentwicklung. Identifizierte Problemstellungen werden mit neuen Ideen gelöst und Prototypen entwickelt, welche Pilotkunden vorbestellt haben. Nach der Entwicklung für einen Ankerkunden strebt paragon die Ausdehnung auf die gesamte Kundenbasis an. Die dadurch anfallenden Stückzahlen erlauben eine hohe Automatisierung, Generierung von Skaleneffekten und somit günstigere Kostenstrukturen bzw. eine höhere Profitabilität. Damit einhergehend kann paragon eine Produktgruppen übergreifend, effizientere Entwicklungs- und Produktionsbasis schaffen. Ziel ist es, in den vorgenannten Nischen die paragon-Wertschöpfung an jedem produziertem Auto weiter zu erhöhen und auch mehr hochwertigere Systeme in die Automobile der Premierhersteller zu bringen. Da die OEM's bzw. Kunden von paragon in den wichtigsten und wachstumsstärksten Märkten vor Ort produzieren, beabsichtigt auch paragon sein internationales Geschäft auszubauen und insbesondere kurzfristig, eine Fertigungsstätte in China mit einem Joint-Venture-Partner zu errichten.

Mit dem Auf- und Ausbau der neuen Geschäftsbereiche Elektromobilität und Karosserie-Kinematik soll einerseits die Abhängigkeit vom Automotive-Sektor sukzessive reduziert sowie andererseits neue Zielkundengruppen auch auf Auslandsmärkten, geschäftsfeldübergreifend erschlossen werden. Mit ihrer Produkt- und Produktionsstrategie beabsichtigt die paragon sich in den nächsten Jahren zu einem integrierten und international tätigen Technologiekonzern weiterzuentwickeln. Mit diesen Maßnahmen soll der Gesamtumsatz der Gruppe in den kommenden Jahren deutlich gesteigert werden und die Marktführerschaft

gefestigt bzw. weiter ausgebaut werden. Ziel ist es, eine zunehmend bessere Marktstellung und Wettbewerbsposition zu erreichen. In diesem Zusammenhang bestehen Bestrebungen weitere neue Geschäftsfelder wie z. B. Engineering Dienstleistungen nach und nach aufzubauen und neben dem organischen Wachstum auch einzelne Akquisitionen zu tätigen. Es bleibt abzuwarten inwieweit eigene Produktionsstätten in diesen Regionen errichtet, etabliert und profitabel betrieben werden können.

Die Umsetzung einer erfolgreichen Wachstumsstrategie bei paragon fußt auf vier Säulen und lässt sich wie folgt zusammenfassen: Zusammenarbeit mit erfolgreichen Kunden; Produktentwicklung und Produktion im Premium-Segment; Herstellung hochwertiger Systeme und Diversifizierung außerhalb des Automotive-Geschäftes. Die beschriebene strategische Positionierung und Stoßrichtung wurden durch den Vorstand plausibel mit operativen Maßnahmen zur Umsetzung unterlegt. Mit erfolgreicher Umsetzung der weiteren Diversifizierungsstrategie gehen wir davon aus, dass das Risiko bei den Neuproduktentwicklungen im Kerngeschäft sukzessive abnehmen wird und mögliche Rückschläge dadurch besser verkräftet werden können. Das uns dargelegte Strategiekonzept ist insgesamt fundiert, durchdacht und zukunftsfähig. Wir halten die Strategie der paragon somit für plausibel und weiterhin erfolgversprechend.

### **Rechnungswesen/Controlling**

Das Rechnungswesen und Controlling sowie das Reporting der paragon AG basiert insbesondere auf den Vorschriften und Erfordernissen des Aktiengesetzes, der Einbeziehung der Gesellschaft in den Prime Standard für Aktien an der Frankfurter Wertpapierbörse (EU-regulierter Markt) sowie den branchenspezifischen Anforderungen. Da die Aktien der paragon AG an einem EU-regulierten Markt gehandelt werden, gelten im Rahmen der Rechnungslegungspflicht für den Jahresabschluss des Unternehmens die Vorschriften zur Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards gemäß IFRS/IAS sowie die Vorschriften für eine große Kapitalgesellschaft.

Erstmalig nach 2009 hat die paragon 2013 wieder einen WP-testierten Konzernjahresabschluss vorgelegt. Grundlage für den Konzernabschluss sind die unter Anwendung der IFRS zum 31.12.2013 aufgestellten Jahresabschlüsse der in den Konzern einbezogenen Gesellschaften. Zu den Details und den Konsolidierungsmethoden verweisen wir auf den aktuellen Geschäftsbericht der paragon.

Zur Abbildung des Gesamtgeschäftsgeschehens auf Ebene der paragon AG nutzt das Unternehmen ein gut entwickeltes Controlling und Rechnungswesen, das alle grundlegenden Informationen zur Unternehmenssteuerung übersichtlich bereitstellt. Im Rahmen einer Segmentberichterstattung wird für die Erfolgsmessung und Unternehmenssteuerung nach produkt-spezifischen Standorten unterschieden, denen die Produkte der fünf Geschäftsbereiche zugeordnet sind. paragon verfügt über eine geordnete Unternehmens-, Finanz-, Liquiditäts- und disaggregierte Investitionsplanung auf Geschäftsbereichsebene. Die finanzwirtschaftliche Abbildung von strategischen Planungen hat einen Horizont von fünf Jahren, ist mit entsprechenden Prämissen hinterlegt und wird rollierend und zeitnah aktualisiert. Auf vollintegrierter Basis werden Bilanz-, GuV- und Kapital- bzw. Cashflow-Rechnungen für den paragon Konzern erstellt. Zur Unterstützung der Prozesse bestehen ein ERP-System und eine nachhaltig modernisierte IT-Infrastruktur mit einem neu installierten Datensicherungssystem.

Wir betrachten das Rechnungswesen und Controlling, auch in Bezug auf die Unternehmensgröße und Struktur als gut ausgebaut. Während des Managementgesprächs und insbesondere im Rahmen nachfolgender Telefonate wurde deutlich, dass die Unternehmensführung die beschriebenen Instrumente zur Unternehmenskontrolle und -steuerung regelmäßig nutzt. Grundlegende aktuelle Informationen zur Unternehmenssteuerung werden zeitnah und in aussagefähiger Form bereitgestellt. Die Planungsqualität und -methodik sehen wir gegenüber dem Vorjahr insgesamt als verbessert an, da wesentliche Prämissen für das weitere Wachstum und dessen Finanzierung in die Planung der nächsten Jahre vollintegriert miteingeflossen sind.

### **Finanzen**

Die Finanzierungsstruktur des paragon Konzerns wurde in den letzten Jahren wesentlich durch bestehende Restschulden geprägt, welche nach erfolgreicher Sanierung des Unternehmens und Beendigung des Planinsolvenzverfahrens im Juni 2010 zu übernehmen waren und von der DKB Deutsche Kreditbank AG (im Folgenden DKB genannt) langfristig refinanziert wurden. Die aktuelle Valuta dieser Darlehen betrug per 31.03.2014 rd. 9,7 Mio. EUR. Diese werden spätestens bis Ende 2028 kontinuierlich getilgt. Lt. Aktueller Unternehmensplanung ist vorgesehen, dass ein unter Verfügungsmacht des ehemaligen Insolvenzverwalters stehendes Quotendarlehen 2014 endgültig getilgt wird und in diesem Zusammenhang eine Reduzierung der

Kasse-Position bzw. spiegelbildlich eine Verringerung der sonstigen Verbindlichkeiten beim Unternehmen erfolgt. Für die zentrale Finanzierung der paragon durch die DKB bestehen derzeit keine Vereinbarungen über die Einhaltung von Finanzkennzahlen bzw. Financial Covenants. Die Kredite sind im Wesentlichen durch Grundschulden für Verbindlichkeiten aus Darlehen, durch die Sicherungsübereignung von Sachanlagevermögen und Vorräten besichert.

Neben den bestehenden langfristigen „Altschulden“ der paragon hat diese zwischenzeitlich alternative Refinanzierungsmittel eingeworben, um das laufende Geschäft und das strategische Wachstum der Unternehmensgruppe zu finanzieren. Zur Finanzierung des langfristigen Wachstums wurde im Juli letzten Jahres eine unbesicherte Unternehmensanleihe in Höhe von 10,0 Mio. EUR mit der ISIN / WKN: DE000A1TND93 / A1TND9 am Entry Standard der Börse in Frankfurt begeben und diese im März 2014 in Höhe von 3,0 Mio. EUR im Rahmen einer Privatplatzierung nochmals aufgestockt. Der Zinssatz beträgt 7,25 % p.a. und die Anleihe ist nach fünf Jahren am 02.07.2018 in einer Summe zurückzuführen. Mit einem aktuellen Kurs von rd. 110 % hat sich die Anleihe bisher sehr positiv entwickelt. Die Anleihemittel wurden jedoch bisher nur zum Teil investiert. Daneben sind im Wesentlichen technische Anlagen des Unternehmens über diverse zu bilanzierende Mietkauf- bzw. Finanzleasing-Verbindlichkeiten bis zu einer Laufzeit von bis zu 60 Monaten finanziert, deren Barwert der Tilgungszahlungen in der Unternehmensverschuldung berücksichtigt wird. Zusätzlich verfügt das Unternehmen über zwei Betriebsmittellinien in Höhe von jeweils 1 Mio. EUR, welche b.a.w. genehmigt und derzeit nicht in Anspruch genommen sind. Diese verfügen jeweils über einen Covenant mit einer Pari-Passu-Klausel. Als zusätzlichen Baustein zur kurzfristigen Finanzierung setzt das Unternehmen seit Juli 2011 ein echtes Factoring ein. Das Höchstlimit beträgt 8,0 Mio. EUR, welches per 31.03.2014 nicht in Anspruch genommen war. Stattdessen verfügte paragon über ein Guthaben von rd. 6,1 Mio. EUR welches, quasi als Kontokorrent-Linie beim Factorer fungiert und für neue Forderungsankäufe zur Verfügung steht.

Aufgrund der guten Geschäftsentwicklung im letzten Jahr und insbesondere unter Berücksichtigung des Mittelzuflusses aus den beiden Anleihetranchen verfügte der paragon Konzern zum Ende des 1. Quartals 2014 über eine auskömmlich gute Liquiditätslage bzw. flüssige Mittel von rd. 16,1 Mio. EUR.

Zur Generierung des weiteren Wachstums beabsichtigt die Unternehmensgruppe im Geschäftsjahr 2014 insgesamt rd. 13,4 Mio. EUR zu investieren. Die Mittel sollen hauptsächlich in den weiteren strategischen Ausbau der neuen Geschäftsfelder Karosserie-Kinematik und Elektromobilität fließen und hierbei insbesondere für den Aufbau des neuen Produktionswerk der Voltabox of Texas verwendet werden. Daneben sind eine Vielzahl von Einzelinvestitionen für Entwicklungsprojekte und Erweiterungsinvestitionen in den etablierten Geschäftsbereichen für Automotive-Projekte geplant. Zur Finanzierung dieser Investitionsvorhaben sollen nur zum Teil die bestehenden Anleihemittel verwendet werden, so dass am Ende des Geschäftsjahres die liquiden Mittel gemäß Planung noch rd. 15 Mio. EUR betragen werden. Dieser Puffer steht für konkrete und in Verhandlung befindliche strategische Unternehmenszukäufe zur Verfügung. Der Aufbau der Produktionsstätte der Voltabox of Texas in den USA wird nicht durch die Anleihemittel finanziert, da hierfür separate Finanzierungen auf USD-Basis abgeschlossen und umgerechnet in Summe rd. EUR 6,0 Mio. betragen werden.

Die Zahlungsfähigkeit sichert paragon durch eine umfassende Planung und Kontrolle der Liquidität ab. Planungen hierfür werden auf kurz-, mittel- und langfristiger Basis erstellt. Zur Verbesserung der bereits auskömmlichen Liquiditätssituation und zur Erhöhung des Liquiditätspuffers beabsichtigt das Unternehmen kurzfristig weitere kurz- und mittelfristige Finanzierungsmittel aufzunehmen (Investitionsdarlehen, Mietkauf und Kontokorrent), wofür entsprechende Absichtserklärungen von Banken, Factoring- und Leasingunternehmen bereits vorliegen. Im Rahmen der weiteren Planung für Anfang 2015 sind insbesondere Investitionen zum Aufbau einer Produktionsstätte in Changzhou in China im Rahmen des geplanten Joint Ventures vorgesehen, zur deren Finanzierung ebenfalls die Anleihemittel verwendet werden können.

Trotz der durch die Aufnahme der Anleihemittel in 2013 erfolgten Erhöhung der Verschuldung hat sich die Eigenkapitalquote des Konzerns stabil entwickelt bzw. auf Basis unserer Strukturbilanz von 30,4% auf 30,5% gegenüber dem Vorjahr leicht verbessert. Die positive Entwicklung des Eigenkapitals der letzten vier Geschäftsjahre ist trotz zwischenzeitlich erfolgter Ausschüttungen wesentlich auf die gute Ertragsentwicklung des Unternehmens zurückzuführen und ist von uns im Rahmen des Ratings positiv beurteilt worden. Im Rahmen des weiteren Wachstums in den nächsten Jahren ist eine steigende Verschuldung vorgesehen bzw. geplant und es werden deutlich steigende Jahresergebnisse erwartet. Mit Blick auf die Ertragsentwicklung der letzten Jahre halten wir diese Steigerungsraten für ambitioniert. Entsprechend bleibt abzuwarten, ob unter der Berücksichtigung der jährlichen Ausschüttungen, eine weitere Verbesserung der Eigenkapitalquote sich reali-

sieren lässt und ob in diesem Zusammenhang 2015 wieder ein positiver Cashflow erwirtschaftet werden kann.

Bei der Entwicklung des Fremdkapitals ist zu beachten, dass sich die Pensionsrückstellungen gegenüber 2012 mehr als die Hälfte reduziert haben, da bestehende Versorgungszusagen für den Vorstandsvorsitzenden Herrn Frers in einen Pensionsfonds ausgegliedert wurden und daraus resultierend ein Liquiditätsabfluss Anfang 2014 erfolgte. Gemäß den Unternehmensplanungen ist im laufenden Geschäftsjahr vorgesehen, dass auch die restlichen Pensionsrückstellungen aufgelöst und an einen Pensionsfonds ausgegliedert werden, was ebenfalls zu einem entsprechenden Liquiditätsabfluss führen wird.

Das Unternehmen verfügt über ein angemessen ausgebautes und konsequentes Debitorenmanagement um einen zeitnahen Mittelzufluss sicherzustellen. Hierbei bewertet paragon langfristige Forderungen und sonstige Vermögenswerte auf der Basis spezifischer Parameter wie Zinssätzen, Bonitäten und der Risikostruktur der Kunden. Entsprechend bildet das Unternehmen Wertberichtigungen für zu erwartende Forderungsausfälle. Bei Entwicklungsaufträgen sind die Zahlungsziele mitunter deutlich länger als bei den Zahlungen für die Abrufe der Automobilindustrie. Auch unterliegen diese separaten Vereinbarungen. Der Anteil der Zahlungsfähigkeiten > 60 Tage war zum Ende des 1. Quartals 2014 deutlich erhöht. Entsprechend ist die weitere Risikoentwicklung dieser Fälligkeiten zu beobachten. Ein wesentlicher Teil der Forderungen ist zusätzlich über eine Warenkreditversicherung abgesichert.

### Risiken

Bei der Analyse wurden keine Risiken identifiziert, die kurzfristig den Unternehmensfortbestand gefährden könnten. Restrisiken aus dem abgeschlossenen Planinsolvenzverfahrens bzw. aufgrund des damaligen Insolvenzplans bestehen angabegemäß nicht. Die Festigung der langfristigen Finanzierungsstruktur durch die Anleiheemission sowie die damit verbundene Bildung eines Liquiditätspuffers und der nachhaltige Aufbau von zusätzlichem Eigenkapital haben den Konzern weiter stabilisiert und das Gesamtrisiko im Geschäftsjahr 2013 weiter reduziert. Der Vorstand wird über wesentliche Risiken durch ein funktionierendes Berichtswesen des Risikomanagements informiert. Ein standortübergreifendes Risikomanagementsystem ist weiterhin im Aufbau befindlich. Mit Blick auf die zunehmenden Komplexität und der Größe des Unternehmens halten wir die Weiterentwicklung der Risikomanagementsysteme für notwendig.

Durch die Verbreiterung der Vorstandsbasis um den Vorstand Technik sehen wir das Schlüsselpositionsrisiko im Vergleich zum Vorjahr als deutlich reduziert an. Eine kapazitätsmäßige Entlastung für den Vorstandsvorsitzenden kann im Zuge der erfolgreichen Einarbeitung des neuen Vorstands dauerhaft erreicht werden. Dies sehen wir auch in Bezug auf die Anforderungen und Aufgabenpakete hinsichtlich des eingeleiteten internationalen Wachstums als unerlässlich an. Aufgrund des Alters des Vorstandsvorsitzenden, seines Spezial-Know-hows und der Unternehmensgröße sehen wir die Einbeziehung einer zielgerichteten Nachfolgeplanung in die strategische Ausrichtung des Unternehmens weiterhin als notwendig an. Auf Basis des Beschlusses des AR vom 14.05.2014 wurde Prof. Dr.-Ing. Eckstein als neuer Vorsitzender des Aufsichtsrats berufen. Herr Prof. Eckstein verfügt über eine langjährige Erfahrung in der Automobilindustrie und sollte somit die weitere Entwicklung von paragon unterstützen können. Insgesamt sehen wir die personellen Änderungen im Vergleich zum Vorjahr als geeignet und zielführend an, um die personenbedingten Risiken zu diversifizieren.

Liquiditätsrisiken können in dem Fall auftreten, wenn Abrufe insbesondere der OEMs kurzfristig storniert werden und über einen gewissen Zeitraum ausbleiben, bzw. größere Kunden ausfallen. Diesem Risiko hat paragon zwar mit dem Aufbau eines Liquiditätspuffers und der Etablierung zweier Kontokorrentlinien und dem avisierten Abschluss einer weiteren Kontokorrentlinie entgegengewirkt. Bei extremen Marktverwerfungen kann aus heutiger Sicht dieses Risiko jedoch noch nicht ausgeschlossen werden. Derzeit werten wir dieses Risiko eher als Eventualrisiko. In Bezug auf die derzeitigen Finanzierungspartner sehen wir im Vergleich zum Vorjahr eine deutliche Entspannung, sofern und soweit die im Rahmen der Geschäftsausweitung avisierten neuen Finanzierungsmittel und -Linien gewährt werden.

Die Forderungsausfälle erachten wir als unkritisch. Die paragon wurde im Rahmen des Ratingprozesses nach ihren Hauptkunden und Hauptlieferanten befragt, die mittels Creditreform Wirtschaftsauskünften in Stichproben hinsichtlich ihrer Bonität analysiert wurden. Die so geprüften Unternehmen weisen im Durchschnitt eine gute bis mittlere Bonität auf. Insofern ergibt sich kein Hinweis auf bestandsgefährdende Debitorenrisiken. Die derzeitige Höhe der Zahlungsfälligkeiten > 60 Tage ist jedoch auffällig und könnte Anlass zur Sorge geben, wenn diese nicht zeitnah abgebaut werden. Lieferantenseitig sehen wir derzeit keine erhöhten

Risiken, da mit 12 großen Lieferanten im Rahmen langfristiger Verbindungen zusammengearbeitet wird. Betriebsbezogene Risiken sind zudem durch Versicherungen im üblichen Umfang abgedeckt. Insbesondere mit Blick auf das Geschäftsmodell bestehen Produkthaftpflichtversicherungen.

Aufgrund der internationalen Aktivitäten ist der paragon Konzern einer Reihe von Finanzrisiken ausgesetzt. Hierzu zählen insbesondere die Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse. Diese Risiken werden im Bedarfsfall durch den Abschluss von Devisentermingeschäften eingegrenzt. Durch den Aufbau- und Ausbau des Geschäftes in den USA kann zukünftig das EUR/USD-Wechselrisiko weiter reduziert werden, da ausschließlich eine Fakturierung in USD erfolgt.

Die paragon AG bezieht Akquisitionen zur Forcierung des Wachstums bewusst in ihre Unternehmensstrategie mit ein. Dies entspricht der Entwicklung der vergangenen Jahre und wurde mit unterschiedlichem Erfolg umgesetzt. Wir sehen zukünftig das Risiko, dass Kaufpreise für Targets zu hoch sind bzw. dass die „post-merger Integration“ die Budgetplanung übersteigt und sich somit negativ auf die Ertragslage auswirken könnte. Diese Auswirkungen von zukünftigen Transaktionen sowie sich daraus ergebende Änderungen der Unternehmensplanung, bleiben hinsichtlich ihres Erfolgs zu beobachten.

Aufgrund der zuvor beschriebenen proaktiven Strategie sich nicht auf Entwicklungsaufträge der Hersteller zu fokussieren, sondern durch eigene Marktforschung Entwicklungen voran zu treiben ist die paragon AG dem Risiko der passenden Markteinführung ausgesetzt (point-to-market). Aufgrund der nachgewiesenen Entwicklungskompetenz und des engen Kontaktes zu den OEMs ist es dem Unternehmen bisher gelungen, dieses Risiko zu minimieren. Grundsätzlich sehen wir paragon den vorstehenden Entwicklungsrisiken aufgrund der gewählten Strategie dauerhaft ausgesetzt, was sich zukünftig auch auf die Ertragslage auswirken könnte. Durch die spezifischen Kompetenzen des neuen Vorstands und neuen Aufsichtsratsvorsitzenden halten wir das Unternehmen hinsichtlich des Entwicklungsrisikos für besser positioniert im Vergleich zum Vorjahr.

Mit dem Auf- und Ausbau des neuen Geschäftsbereichs Elektromobilität können zukünftig die Abhängigkeiten bzw. das Klumpen-Risiko vom Automotive-Sektor sukzessive reduziert sowie andererseits neue Zielkundengruppen auch auf Auslandsmärkten und Geschäftsfeld übergreifend erschlossen werden. Die erfolgreiche Etablierung dieses neuen Geschäftsbereichs bleibt vorerst noch abzuwarten, mit der Aussicht auf eine zukünftig bessere Ratingbeurteilung, wenn sich die avisierten Planungen verwirklichen lassen.

In Bezug auf den steuerlichen Sanierungsgewinn aus dem Planinsolvenzverfahren des Jahres 2010 wurden keine Rückstellungen passiviert, so dass der Bewertung der Ertragssteuerschulden und Ertragssteueransprüche ausschließlich der aus der laufenden operativen Geschäftstätigkeit resultierende Gewinn zugrunde liegt. Die Körperschaftsteuer wurde für den betreffenden Veranlagungszeitraum 2010 veranlagt und vorerst mit Bescheid vom 09. Januar 2013 durch das Finanzamt Paderborn gestundet. Über den Erlass der auf den Sanierungsgewinn entfallende Körperschaftsteuer wurde bisher durch das Finanzamt nicht entschieden. Sollte der Erlass der Ertragssteuern nicht erfolgen, besteht lt. Wirtschaftsprüfer das Eventualrisiko, dass auf den Sanierungsgewinn anfallende Ertragssteuern von 6,0 Mio. EUR zu einer erheblichen Beeinträchtigung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns führen können. Mit einem positiven Steuerbescheid wird seitens des Unternehmens weiterhin gerechnet.

Insgesamt betrachten wir das Risikoprofil des Unternehmens derzeit als beherrschbar und im Vergleich zum Vorjahr als verbessert.



## Aktuelle Entwicklung

Die paragon AG (Konzern) erzielte auf Basis der 2013er Jahresabschlusszahlen Umsatzerlöse in Höhe von 73,9 Mio. EUR (Vj. 70,5 Mio. EUR) und generierte ein EAT von 4,0 Mio. EUR (Vj. 4,6 Mio. EUR). Zur positiven Umsatzentwicklung haben wesentlich die langjährig etablierten Geschäftsbereiche Sensoren, Akustik und Cockpit (in Summe 90 %) beigetragen sowie erstmalig signifikant der neue Geschäftsbereich Elektromobilität. Auch die deutlichen Umsatzsteigerungen im Geschäftsbereich Karosserie-Kinematik haben dazu geführt, dass der rd. 17%ige Umsatzrückgang im Geschäftsbereich Cockpit insgesamt überkompensiert werden konnte. Der Rückgang bei den Erträgen ist bei verbesserter Rohertragsentwicklung hauptsächlich zurückzuführen auf die gegenüber Vorjahr gesunkenen sonstigen betrieblichen Erträge sowie im Rahmen der Geschäftsausweitung gestiegenen Abschreibungen, höheren Betriebskosten und Zinsaufwendungen für die im 2. Halbjahr 2013 begebene Unternehmensanleihe. Der noch im vergangenen Geschäftsjahr negative Cashflow hat sich hauptsächlich aufgrund der Zuführung der Anleihemittel auf 3,6 Mio. EUR deutlich verbessert. Im Mehrjahresvergleich stellen sich die wesentlichen GuV-Zahlen der paragon wie folgt dar:

paragon AG (Konzern) <sup>2</sup>					
in TEUR	Ist 2012 <sup>3</sup>	Ist 2013	Plan 2014	Plan 2015	Plan 2016
Umsatzerlöse	70.446	73.879	80.938	103.572	116.974
EBITDA	11.797	12.500	12.236	17.077	20.113
EBIT	7.912	7.923	8.350	12.409	14.558
EBT	6.700	6.433	6.528	10.171	12.242
EAT	4.635	3.948	4.569	7.120	8.570
ROS	9,51%	8,71%	8,07%	9,82%	10,47%

Im 1. Quartal 2014 lagen die Umsatzerlöse des Konzerns laut Unternehmensangaben über den Erwartungen und sind gegenüber der Vorjahresperiode von 16,5 Mio. EUR auf 19,0 Mio. EUR angestiegen. Zu dieser positiven Entwicklung haben wiederum wesentlich mit 97% die etablierten Geschäftsbereiche beigetragen. Eine gegenüber der Vorjahresperiode höhere Materialaufwandsquote sowie gestiegene Personalkosten, welche insbesondere auf den aktuellen Auf- und Ausbau des Geschäftsbereiches Elektromobilität zurückzuführen sind, haben hauptsächlich dazu geführt, dass die aktuelle Ertragslage des Konzerns sich zum Vorjahresquartal verschlechtert hat. Das EBIT ist von 0,9 Mio. EUR auf 0,6 Mio. EUR zurückgegangen und das EAT hat sich von 0,5 Mio. EUR auf rd. 0,1 Mio. EUR reduziert. Die Ertragsentwicklung im ersten Quartal 2014 ist insoweit zu relativieren, dass aufgrund eines Zahlungsziels von 120 Tagen ein großer Entwicklungsauftrag im Geschäftsbereich Elektromobilität noch abzurechnen ist. Dieser Sachverhalt erklärt angabegemäß auch den zum Ende des Geschäftsjahres 2013 und zum Ende des 1. Quartal 2014 bestehenden hohen Forderungsbestand aus Lieferungen und Leistungen. Auch vor diesem Hintergrund ist der Perioden-Cashflow mit 1,5 Mio. EUR angabegemäß noch negativ gewesen. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass dieser insbesondere aufgrund einer Teilauslagerung von Pensionsrückstellungen von 1,5 Mio. EUR negativ beeinflusst wurde und der Nettozufluss aus der Aufstockung der Anleihe von 2,9 Mio. EUR dies nicht kompensieren konnte.

Für den im aktuellen Geschäftsjahr 2014 geplanten Konzern-Umsatz der paragon lagen wie im Vorjahr bereits mehr als 96% der Kundenabrufe vor. Die geplante und positive Umsatzentwicklung für 2014 wird in den etablierten Geschäftsbereichen somit wesentlich mit der guten Auftragslage bei den weltweit agierenden OEMs sowie im neuen Geschäftsbereich Elektromobilität mit dem aktuellen Auftragsbestand und den positiven Wachstumsperspektiven insbesondere in Nordamerika begründet. Für 2014 wird eine weiterhin positive Ertragslage erwartet, welche sich im Verhältnis zum Vorjahr stabil entwickeln soll. Der Cashflow des Konzerns wird jedoch insbesondere aufgrund des hohen Investitionsvolumens von rd. 13,4 Mio. EUR mit rd. 1,4 Mio. EUR negativ erwartet, soll jedoch bereit 2015 wieder positiv sein. Diese Entwicklung bleibt kritisch zu beobachten. Zur geplanten Unternehmensentwicklung in den nächsten Jahren verweisen wir auf die vorstehende Tabelle. Die im Verhältnis zu den Vorjahren hohen Umsatz-Wachstumsraten im Planungshorizont ab 2015 werden im Wesentlichen mit weiterhin stabilen Wachstumsraten im internationalen Automotive-Geschäft und den guten Wachstumsperspektiven und Marktaussichten im neuen Geschäftsbereich Elektromobilität begründet. Grundsätzlich halten wir die aktualisierte Unternehmensplanung für plausibel und teilen

<sup>2</sup> EBIT = Betriebsergebnis (vor Finanzergebnis, außerordentlichem Ergebnis und Steuern); EBITDA = EBIT + Abschreibung  
EBT = Ergebnis vor Steuern nach a.o. Ergebnis; EAT = Jahresergebnis; ROS = EBT/Umsatz.

Berechnungen für 2012 u. 2013 auf Basis des Creditreform Bilanzratings. Ab 2014 auf Basis der Konzern-Planung paragon.

<sup>3</sup> Da der Konzern 2012 noch nicht existierte wurden die Zahlen des Einzelabschlusses der paragon per 31.12.2012 zum Vergleich dargestellt. Die erstmalige Konsolidierung ist im Rahmen des Q3-Abschlusses 2013 erfolgt.

die Einschätzung des Unternehmens, dass eine positive Unternehmensentwicklung und der avisierte Wachstumstrend in den nächsten Jahren möglich sind. Die dargestellten Wachstumsraten insbesondere bei der Ergebnisentwicklung halten wir jedoch für ambitioniert und beurteilen diese Entwicklung als mögliches Best-Case-Szenario. Insgesamt geben wir zu berücksichtigen, dass mit Blick auf die derzeit noch hohe Abhängigkeit von der Automobilindustrie, ein insbesondere abrupt sinkendes Abrufverhalten der OEMs bei möglichen konjunkturelle Schwankungen sich negativ auf die Geschäftsentwicklung der paragon auswirken kann.

## Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

## Kontakte

**Creditreform Rating AG**  
Hellersbergstraße 11  
D-41460 Neuss

Telefon +49 (0) 2131 / 109-626  
Telefax +49 (0) 2131 / 109-627  
E-Mail [info@creditreform-rating.de](mailto:info@creditreform-rating.de)  
[www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

Vorstand: Dr. Michael Munsch  
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl  
HR Neuss B 10522

**paragon AG**  
Schwalbenweg 29  
D-33129 Delbrück

Telefon +49 (0) 5250 / 9762100  
Telefax +49 (0) 5250 / 976563  
E Mail [info@paragon.ag](mailto:info@paragon.ag)  
[www.paragon.ag](http://www.paragon.ag)

Vorstände: Klaus Dieter Frers (Vorsitzender) und  
Dr. Stefan Schwehr  
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Lutz Eckstein  
HR Paderborn B 6726