

Blue Cap

Auf gutem Weg

Blue Cap liefert weiterhin gute Ergebnisse und erzielte im H118 ein organisches Umsatzwachstum von rund 10 %. Außerdem bekräftigte das Unternehmen, dass die vor Kurzem getätigte, möglicherweise transformative Investition (Knauer) unter Kontrolle ist. Die Gewinneinbußen (EBIT-Verfall um 25 %) waren – wie erwartet – eher in zeitlichen Aspekten begründet, da die Auswirkungen der Veräußerung eines beträchtlichen Beitragsleistenden zum H117 (Biolink) durch die erstmalige Einbeziehung des unterdurchschnittlich abschneidenden Knauer verschlimmert wurden. Daher bleiben die Konsensprognosen für dieses und nächstes Jahr unverändert, da es neue Hinweise auf Fortschritte auf breiter Front gibt, insbesondere bei wichtigen Turnaround-Situationen – Neschen und Knauer. Durch die Zusammenarbeit mit dem neuen Großaktionär PartnerFonds (44 %) werden deutlich mehr Vorteile erwartet, solange die Geschäftsleitung von Blue Cap mit der Umsetzung betraut ist. Interne Streitigkeiten zwischen der Geschäftsleitung von PartnerFonds und seinen Aktionären sollten keine Auswirkungen auf das unabhängige Blue Cap haben.

H1: Guter zugrunde liegender Fortschritt

Die Performance von Blue Cap könnte durch unternehmerische Maßnahmen verzerrt werden, d. h. das Fehlen von Biolink, das vollständig zu den Vergleichswerten beitrug, und die Einführung von Knauer vor zwei Monaten. Da die Einnahmen der beiden Geschäftsbereiche ähnlich waren (9 Mio. €), heben sie sich bei Bereinigung gegenseitig auf und liefern einen vergleichbaren Anstieg von ca. 10 %. Während der Bereich Fertigungstechnik die Schau stahl und seinen Umsatz verdoppelte, wurden Fortschritte auf breiter Front verbucht – so lieferten die Hauptsegmente Beschichtungen und Klebstoffe solide Zugewinne im niedrigen einstelligen Prozentbereich. Was den Gewinn anging, verlief die Entwicklung von Biolink und Knauer allerdings entgegengesetzt; so wurde das H117 durch einen Beitrag von etwa 2,5 Mio. € von Biolink beflügelt, während das H118 durch einen Verlust von ca. 0,7 Mio. € von Knauer belastet wurde (was verständlich ist, da es wegen seines Turnaround-Potenzials gekauft wurde). Nach Bereinigung ergibt sich ein EBITDA-Anstieg in den fortgeführten Geschäftsbereichen von etwa 40 %. Der Knauer-Deal erklärt die höheren Nettoschulden (28 Mio. € vs. 11 Mio. € zu Ende 2017).

Fortwährender Optimismus

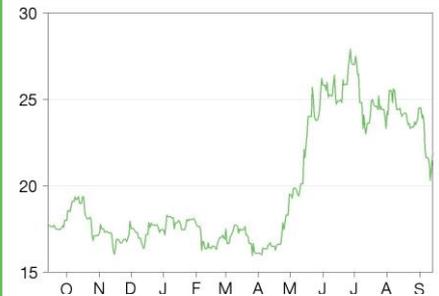
Die Geschäftsleitung hat ihre Vorgabe für 2018 bekräftigt (höherer Umsatz aber geringeres EBIT). Nach Anpassung des EBIT um wahrscheinliche Umstrukturierungskosten weisen Konsensprognosen auf einen starken Anstieg des H2-Gewinns hin. Ferner in der Zukunft dürfte die Übernahme von Knauer einen markanten Wandel der Renditen ermöglichen, wenn man seine Größe (Umsatz von rund 70 Mio. € pro Jahr) und den Erfolg von Blue Cap bei der Herbeiführung eines Turnarounds für vorübergehend in Schwierigkeiten geratene Unternehmen wie Biolink und Neschen bedenkt.

Finanzunternehmen

14 September 2018

Kurs* 22,00 €
Marktkapitalisierung 88 Mio. €

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code	B7E
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	4,0 Mio.
Nettobankverschuldung zu Juni 2018	27,6 Mio. €

Beschreibung des Unternehmens

Blue Cap ist eine Industrieholding mit Sitz in München, die in mittelständische Produktionsunternehmen mit einem Umsatz von 10-100 Mio. € investiert.

Bull

- Bewährtes Geschäftsmodell und Management.
- Starke Finanzen dürften von transformativen Transaktionen profitieren.
- Wirtschaftsabschwung eröffnet attraktive Kaufmöglichkeiten.

Bear

- Ausführungsrisiko bei der Problembekämpfung.
- Bewertungsrisiko bei der Identifizierung von Übernahmen.
- Abhängigkeit von der Wirtschaftslage, abgeschwächt durch diversifiziertes Geschäft und geographischen Mix.

Analyst

Richard Finch +44 (0)20 3077 5700

financials@edisongroup.com

[Profilseite von Edison](#)

Bewertung: Langfristiger Reiz

Neben den aktuellen Wachstumschancen dürfte der geplante Zusammenschluss mit PartnerFonds Größenvorteile und ähnliche Unternehmensziele mit sich bringen. Blue Cap besitzt ein bewährtes Geschäftsmodell und eine erprobte Strategie, ein sehr erfahrenes Management sowie eine klare Erfolgsbilanz.

Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte beinhalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.

Konsensschätzungen

Jahresende	Einnahmen (Mio. €)	EBITDA (Mio. €)	Nettogewinn (€)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende je Aktie (€)	EV/EBITDA (x)
12/16	96,6	6,8	1,2	0,3	0,00	18,9
12/17	141,8	11,2	39,9*	10,0	1,00	8,9
12/18e	181,0	12,7	4,9	1,2	0,75	9,0
12/19e	213,2	15,3	6,3	1,6	1,00	7,5

Quelle: Blue Cap-Geschäftsbücher, Konsensschätzungen. Hinweis: *Umfasst Gewinn von 37 Mio. € durch Biolink-Verkauf.

Edison ist ein Investmentresearch- und -beratungsunternehmen mit Geschäftsstellen in Nordamerika, Europa, dem Mittleren Osten und Asien-Pazifik. Das Herzstück von Edison ist unsere weltbekannte Aktienresearchplattform und die umfassende, branchenübergreifende Expertise. Die von Edison Investment Research Researchberichte werden vielerorts gelesen, unter anderem von internationalen Investoren, Beratern und Stakeholdern. Edison Advisors setzt unsere zentrale Researchplattform ein, um verschiedenartige Dienste anzubieten, darunter Investor Relations und strategisches Consulting. Edison ist von der [Financial Conduct Authority](#) zugelassen und unterliegt deren Regulierung. Edison Investment Research (NZ) Limited (Edison NZ) ist das neuseeländische Tochterunternehmen von Edison. Edison NZ ist im New Zealand Financial Service Providers Register (unter der FSP-Nummer 247505) ausschließlich von Wholesale- und/oder generischen Finanzberatungsdiensten eingetragen. Edison Investment Research Inc. (Edison US) ist das US-amerikanische Tochterunternehmen von Edison und unterliegt der Regulierung durch die Securities and Exchange Commission. Edison Investment Research Limited (Edison Aus) [46085869] ist das australische Tochterunternehmen von Edison, das nicht der Regulierung durch die Australian Securities and Investment Commission unterliegt. Edison Germany ist eine Zweigstelle von Edison Investment Research Limited [4794244]. www.edisongroup.com

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Jegliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen, Daten, Analysen und Meinungen stellen keine Investmentberatung der Deutschen Börse AG oder der Frankfurter Wertpapierbörse dar. Eine Investmententscheidung sollte ausschließlich auf Grundlage einer Angebotsunterlage für Wertpapiere oder einer anderen Unterlage getroffen werden, die alle für diese Investmententscheidung notwendigen Informationen enthält, einschließlich Angaben zu den Risikofaktoren.

Copyright 2017 Edison Investment Research Limited. Alle Rechte vorbehalten. Dieser Bericht wurde von der Deutschen Börse AG in Auftrag gegeben und von Edison zur weltweiten Veröffentlichung vorbereitet und herausgebracht. Alle bei der Veröffentlichung dieses Berichts verwendeten Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewährleistung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Berichts ab. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die der Researchabteilung bei Edison zur Zeit der Veröffentlichung dar. Die im Rahmen des Investmentresearch beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden. In Australien w von Edison Aus . ausschließlich zur Nutzung durch Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Australian Corporations Act bestimmt. In den Vereinigten Staaten wird das Investmentresearch von Edison US ausschließlich an große US-amerikanische institutionelle Investoren . Edison US ist bei der Securities and Exchange Commission als Investmentberater eingetragen. Edison US verfasst sich auf den „Ausschluss für Veröffentlichlicher“ („publishers“ exclusion“) im Rahmen der Definition von Investmentberatern gemäß Section 202(a)(1) des Investment Advisers Act von 1940 und den entsprechenden, in einzelnen Bundesstaaten geltenden Wertpapiergesetzen. Somit bietet Edison keine individuelle Beratung an und stellt keine solche Beratung zur Verfügung. Wir veröffentlichen Informationen über Unternehmen, die unsere Leser unserer Meinung nach interessieren könnten. Diese Informationen reflektieren unsere ehrlichen Meinungen. Die von uns zur Verfügung gestellten oder unserer Website entnommenen Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen unsere Website und die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichem Bezieher als Aufforderung zu Durchführung oder versuchten Durchführung einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. D in diesem Dokument wiedergegebene Research für in Neuseeland ansässige professionelle Finanzberater oder -makler (zur Verwendung in ihrer Kapazität als Finanzberater oder -makler) und für erfahrene Investoren bestimmt, die Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Financial Advisers Act 2008 (FAA) (wie in Sections 5(c) (1)(a), (b) und (c) des FAA beschrieben) sind. Dies ist keine Aufforderung oder Veranlassung, jegliche in diesem Dokument erwähnte oder thematisierte Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen, zu zeichnen oder zu garantieren. Dieses Dokument wird zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als Angebot oder Aufforderung zum Investment in jegliche der in diesem Dokument erwähnten oder Wertpapiere . Als Marketingmitteilung gemäß den FCA-Regeln wurde dieses Dokument nicht entsprechend den rechtlichen Anforderungen zu Förder der Unabhängigkeit von Investmentresearch erstellt und unterliegt keinem Verbot in Bezug auf Handel vor der Ver von Investmentresearch. Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte. Die Edison Group führt keine Investmentgeschäfte durch und hält dementsprechend keine Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren. Jedoch können die jeweiligen Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeiter und Vertragspartner von Edison eventuell Positionen in den in diesem Bericht erwähnten oder in mit diesen verbundenen Wertpapieren ha. Edison oder seine verbundenen Unternehmen könnten eventuell jedem der in diesem Bericht erwähnten Unternehmen Dienste erbringen oder diesen Geschäfte anfragen. Der Wert der in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere kann fallen ebenso wie steigen und unterliegt hohen und plötzlichen . Darüber hinaus kann es eventuell schwierig oder unmöglich sein, die in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen oder akkurate Informationen über ihren Wert zu erhalten. bietet keinen zuverlässigen Hinweis auf künftige Zukunftsgerichtete Informationen oder Aussagen in diesem Bericht beinhalten Informationen, die auf Annahmen, Prognosen künftiger Ergebnisse oder Schätzungen noch nicht ermittelbarer Beträge beruhen und bringen deshalb bekannte und unbekannt Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse, oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden. Für die Zwecke des FAA ist der Inhalt dieses Berichts allgemeiner Natur, ist lediglich als allgemeine Informationsquelle und soll keine Empfehlung oder Meinung in Bezug auf den Erwerb oder die Veräußerung (oder den Verzicht auf Erwerb oder Veräußerung) von Wertpapieren darstellen. D dieses Dokuments ist kein individueller Service („personalised service“), und ist in dem Umfang, in dem Finanzberatung beinhaltet, lediglich ein von Edison im Sinne des FAA zur Verfügung gestellter klassenbezogener Service („class service“, d. h. die spezifische oder Einzeler werden dabei nicht berücksichtigt). Somit sollte sich niemand beim Treffen einer Investmententscheidung auf dieses Dokument verlassen. Im maximalen gesetzlich gestatteten Umfang sind Edison, seine verbundenen Unternehmen und Vertragspartner deren jeweilige Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten und Mitarbeiter nicht für Verlust oder Sch hatbar, d auf jegliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen , und garantieren keine Erträge a Investments in die in dieser Veröffentlichung erörterten Produkte. FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2017. „FTSE®“ ist ein Warenzeichen der Unternehmen der London Stock Exchange Group und wird von FTSE International Limited im Rahmen einer Lizenz genutzt. Alle Rechte an den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings auf FTSE und/oder seine Lizenzgeber übertragen. Weder FTSE noch seine Lizenzgeber übernehmen die Haftung für etwaige Fehler oder Auslassungen in den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings oder den zugrundeliegenden Daten. Die weitere Verteilung von FTSE-Daten ist nur mit Genehmigung FTSE gestattet.