

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 20,00 Euro

Kurspotenzial: +87 Prozent

Aktien­daten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	10,70 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	2,76
Marktkap. (in Mio. Euro)	29,5
Enterprise Value (in Mio. Euro)	32,7
Ticker	ACWN
ISIN	DE000A1TNNN5

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	17,50
52 Wochen-Tief (in Euro)	9,50
3 M relativ zum CDAX	+1,2%
6 M relativ zum CDAX	-29,8%



Aktionärsstruktur

Streubesitz	23,6%
Franz Jürgen Schneider	38,3%
Lins Wallpaper	16,3%
Karin Schneider	10,9%
Lazard Frères Gestion SAS	5,5%
Quaero Capital S.A.	5,4%

Termine

HV	16. Mai 2023
Q1 Bericht	16. Mai 2023

Prognoseanpassung

	2023e	2024e	2025e
Umsatz (alt)	134,7	139,8	144,6
Δ in %	-3,4%	-3,4%	-3,4%
EBIT (alt)	1,9	5,3	7,1
Δ in %	n.m	-6,0%	0,5%
EPS (alt)	0,34	1,21	1,65
Δ in %	n.m	-16,5%	-5,5%

Analyst

Tim Kruse, CFA	Nils Scharwächter
+49 40 41111 37 84	+49 40 41111 37 86
t.kruse@montega.de	n.scharwaechter@montega.de

Publikation

Comment	4. April 2023
---------	---------------

Ausblick 2023 stellt Weichen für Ergebnisprung in 2024

Die A.S. Création Tapeten AG hat gestern den Geschäftsbericht für 2022 veröffentlicht und im Zuge einer Analysten- und Investorenveranstaltung präsentiert. Insgesamt lagen die Ergebnisse für 2022 im Rahmen und der Ausblick für 2023 etwas unter unserer Erwartung. Wichtiger ist jedoch, dass wir die mittelfristige Perspektive des Produktes Tapete in Kombination mit der eingeleiteten Neuausrichtung für äußerst attraktiv erachten.

Jahreszahlen im Rahmen der Erwartungen, EBIT durch Sondereffekt belastet: Mit einem Umsatz von 31,5 Mio. in Q4 lag die Entwicklung im Schlussquartal zwar erneut unter dem Wert des Vorjahres (-10,2% yoy), aber leicht über unserer Erwartung (30,7 Mio. Euro). Damit erreichte A.S. Création im Gesamtjahr 2022 Erlöse von 134,0 Mio. Euro, was einem Rückgang von 8,0% entspricht. Das EBIT war mit -8,6 Mio. Euro deutlich negativ (VJ: +5,7 Mio. Euro), lag jedoch innerhalb der zuletzt angekündigten Bandbreite von -6,5 bis -9 Mio. Euro (MONE: -8,3 Mio. Euro). Grund für den signifikanten Ergebnismrückgang war zum einen der um 11,1 Mio. niedrigere Rohertrag, der dem niedrigeren Umsatz sowie der durch Energiekosten und höheren Inputpreisen reduzierten Marge (-4PP auf 45,7%) geschuldet ist. Zum anderen wurden Einmalbelastungen für notwendige Anpassungen der Personal- und Produktionsstruktur (-2,3 bzw. -1,9 Mio. Euro) zurückgestellt und eine außerordentliche Abschreibung auf Geschäfts- und Firmenwerte in Höhe von 0,4 Mio. Euro vorgenommen. Trotz der negativen Ergebnisentwicklung ist es dem Unternehmen durch ein striktes Working Capital Management gelungen, einen ausgeglichenen operativen Cash Flow zu erzielen und die solide Finanzposition aufrechtzuerhalten (Nettoliquidität: 5,5 Mio. Euro).

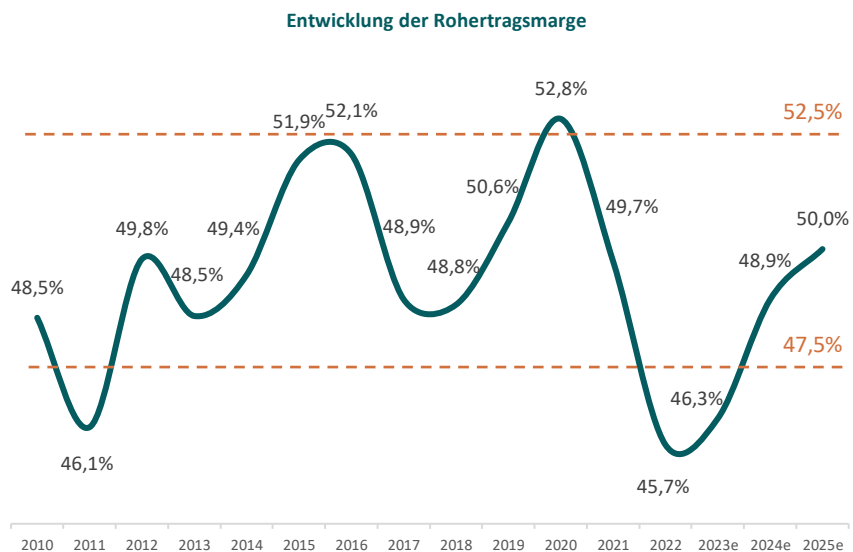
Verhaltener Ausblick auf 2023 stellt Weichen für Ergebnisprung in 2024: Aufgrund der weiterhin eingetrübten Konsumstimmung geht der Vorstand von einer Umsatzbandbreite von 125 bis 134 Mio. Euro für 2023 aus. Da die in 2022 eingeleiteten Strukturanpassungen erst in 2024 ihre volle Wirkung entfalten werden, wird gleichzeitig von einem EBIT in der Bandbreite von -2 bis +1 Mio. Euro ausgegangen. Wir lagen mit unserer Erwartung für 2023 insbesondere beim Ergebnis oberhalb dieser Werte und haben unsere Prognosen entsprechend angepasst. Die Details zu den ergriffenen Maßnahmen geben uns aber Anlass dazu die Ergebniserwartung für 2024 ff. zu erhöhen und stimmen uns insgesamt positiv. So erwartet A.S. Création durch die Anpassungen in der Personalstruktur eine Kostenquote von 25%, was unterhalb unserer bisherigen Erwartung lag. Zudem erwarten wir durch den Launch des neuen internationalen E-Commerce Shops (www.new-walls.com) in Kombination mit dem Vormarsch der Digitaldruck-Technologie, dass die Rohertragsmarge durch den steigenden E-Commerce Anteil sowie die bessere Auslastung der angepassten Produktionskapazitäten wieder in den langfristigen Korridor von 47,5%-52,5% gebracht werden kann (siehe Grafik auf der Folgeseite).

weiter auf der nächsten Seite →

Geschäftsjahresende: 31.12.	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	145,6	134,0	130,1	135,1	139,6
Veränderung yoy	0,5%	-8,0%	-2,9%	3,8%	3,4%
EBITDA	11,4	-2,4	4,7	10,5	12,8
EBIT	5,7	-8,6	-0,7	5,0	7,1
Jahresüberschuss	3,9	-5,4	-1,2	2,8	4,3
Rohertragsmarge	49,7%	45,7%	46,3%	48,9%	50,0%
EBITDA-Marge	7,8%	-1,8%	3,6%	7,8%	9,2%
EBIT-Marge	3,9%	-6,4%	-0,5%	3,7%	5,1%
Net Debt	2,9	3,6	2,8	2,2	0,9
Net Debt/EBITDA	0,3	-1,5	0,6	0,2	0,1
ROCE	6,8%	-10,4%	-0,8%	6,3%	8,8%
EPS	1,40	-1,95	-0,43	1,01	1,56
FCF je Aktie	1,10	-1,04	0,47	0,38	1,15
Dividende	0,90	0,00	0,00	0,50	1,00
Dividendenrendite	8,4%	0,0%	0,0%	4,7%	9,3%
EV/Umsatz	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2
EV/EBITDA	2,9	n.m.	7,0	3,1	2,5
EV/EBIT	5,7	n.m.	n.m.	6,5	4,6
KGV	7,6	n.m.	n.m.	10,6	6,9
KBV	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 10,70

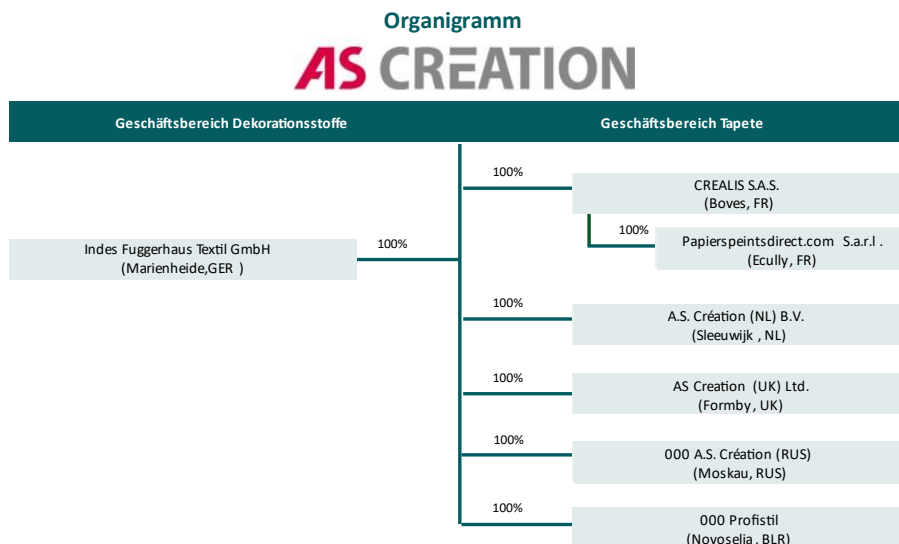


Fazit: 2022 war sowohl in der Tapetenindustrie als auch bei A.S. Création das schlechteste Jahr in der jüngeren Historie. Das schnelle und entschlossene Handeln des Managements hat jedoch Schlimmeres vermieden und u.E. die Weichen für eine stärkere Wettbewerbsposition gestellt. Entsprechend sehen wir den signifikanten Abschlag von über 60% zum Eigenkapital für nicht gerechtfertigt. Wir bestätigen daher unsere Kaufempfehlung mit einem unveränderten Kursziel von 20,00 Euro.

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die 1974 gegründete A.S Création Tapeten AG mit Sitz in Gummersbach ist ein Hersteller von Tapeten mit ergänzendem Handelsgeschäft von Dekorationsstoffen. Führend ist das Unternehmen im Geschäftsfeld der Tapeten, wo das Unternehmen dank verschiedener Markenauftritte eine hohe Produktvariabilität von klassisch über modern bis hin zu kundenspezifischen Wandlösungen aufweist. Zum Kernsortiment zählen außerdem Bordüren und Dekorationsstoffe (bspw. Gardinen) in unterschiedlichen Variationen, Farben und Mustern. Ein umfangreicher Kundenservice im B2B- und B2C-Bereich rundet das Portfolio ab.

Insgesamt hat sich das Unternehmen mit Eigenmarken (u.a. „A.S. Création“, „livingwalls“) und Lizenzmarken (u.a. „Versace“, „Karl Lagerfeld“) als einer der führenden Hersteller mit hoher Innovationskompetenz hinsichtlich Designs im Markt etabliert. So betrug der implizite Marktanteil zuletzt rund 38%. In der zweitgrößten Region Frankreich hat das Unternehmen einen Anteil am Gesamtmarkt von mehr als 25%. Der europaweite Vertrieb erfolgt sowohl über den Groß- und Einzelhandel (u.a. DIY-Stores, Fachmärkte) als auch direkt an Endkunden. Diese können die Produkte über den eigenen Online-Shop („tapetenshop.de“) beziehen.



Quelle: Unternehmen

Key Facts

Sektor	Konsumgüter	Umsatz	134,0 Mio. Euro
Ticker	ACWN	EBIT	-8,6 Mio. Euro
Mitarbeiter	754	EBIT-Marge	n.m.
Geschäftsmodell	Design, Herstellung und Vertrieb von Tapeten mit ergänzendem Handelsgeschäft von Dekorationsstoffen, die dank verschiedener Markenauftritte und Produktmerkmale eine breite Kundenbasis adressieren		
Kernkompetenz	Starkes Produktverständnis und hohe Designkompetenz durch engen Austausch mit Zielkunden und hohe Serviceorientierung		
Kundenstruktur	Breiter, internationaler Kundenstamm über sämtliche Handelsformen (B2B und B2C)		

Quelle: Unternehmen, Montega

Stand: Geschäftsjahr 2022

Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

- 1974** Gründung des Unternehmens
- 1984** Aufnahme des Exportgeschäfts in angrenzende europäische Staaten
- 1996** Inbetriebnahme des zweiten Standortes Wiehl-Bomig
- 1997** Erwerb des Stoffverlags Indes Wohntextil als Grundstein für den Geschäftsbereich Dekorationsstoffe
- 1998** Übernahme des Wettbewerbers Borges per Asset-Deal
Umwandlung in eine AG und Börsengang
- 2001** Erwerb des Stoffverlags FUGGERHAUS
- 2004** Akquisition von Tapetengroßhändlern in Frankreich und den Niederlanden
- 2007** Launch der Online-Plattform „tapetenshop.de“
- 2008** Erwerb der beiden führenden Tapetengroßhändlern in Frankreich zur Stärkung der regionalen Präsenz
- 2010** Erweiterung der traditionellen Drucktechniken (Siebdruck und Tiefdruck) durch die Einführung des Digitaldrucks
- 2012-2017** Diverse Lizenzproduktionen mit namhaften Modemarken (u.a. Versace, MICHALSKY LIVING) sowie Influencern (Designschungel)
- 2018** Umstellung von Inhaber- auf Namensaktien

Inbetriebnahme der neue aufgebauten Tapetenproduktion bei der Tochtergesellschaft Profistil, Belarus

German Brand Award für die Kampagne „Neue Bude 2.0“
- 2020** Launch des digitalen Showrooms
- 2021** Start einer umfassenden Investitionsphase
- 2022** Restrukturierung und Neuausrichtung mit angepasster Produktion in DE

Segmentbetrachtung

Das operative Geschäft von A.S. Création gliedert sich in die zwei Segmente Tapeten und Dekorationsstoffe, die sich um die unternehmensspezifische Kernkompetenz herausgebildet haben. Die Produktpalette ist innerhalb der Segmente wiederum nach Preispunkten und Vertriebslinien untergliedert.

Tapeten



Quelle: Unternehmen

Das Segment Tapeten ist das historisch gewachsene Traditionssegment des Konzerns und war im Geschäftsjahr 2021 mit knapp 92% für den Großteil der Umsätze verantwortlich. In

diesem Segment entwirft und produziert der Konzern Tapeten und Bordüren, die weltweit vertrieben werden.

Insgesamt umfasst das Sortiment mehr als 1.500 verschiedene Dekore (u.a. Uni, Blumen, Grafisch) mit einer Vielzahl unterschiedlicher Muster (u.a. 3D-Prägung) und Materialien (u.a. Vlies, Papier). Neben klassischen Tapetenmustern werden auch Tiermotive und Landschaften sowie Fototapeten angeboten.

Die Markenarchitektur des Unternehmens orientiert sich an unterschiedlichen Preispunkten, wobei als Hauptmarken „A.S. Création“ und „livingwalls“ für das mittelpreisige und gehobene Marktsegment und „innova“ für das Einstiegssegment stehen. Die Marke „livingwalls“ ist etwas moderner als „A.S. Création“. Enthalten sind in diesem Segment auch Designer- und Lifestyle-Tapetenkollektionen von z.B. Lizenzmarken (u.a. „Versace“, „Karl Lagerfeld“). Die Linie „Architects Paper“ ist die Marke des Hochwert- und Spezialitätensortiments von A.S. Création und steht für exklusive, individuelle und kundenspezifische Wandlösungen für Architekten, Designer, Inneneinrichter und anspruchsvolle Privatkunden.

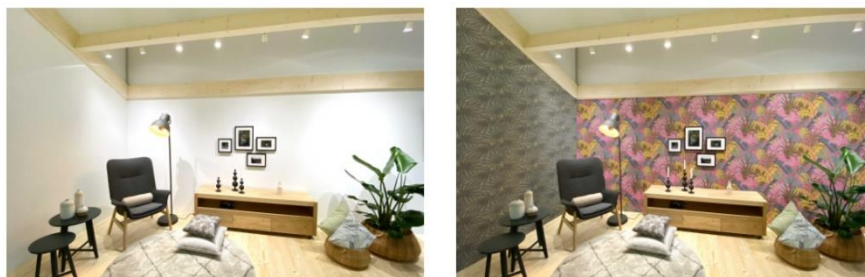
Markenarchitektur A.S. Création



Quelle: Unternehmen

Der weltweite Vertrieb des gesamten Produktportfolios erfolgt sowohl über den Groß- und Einzelhandel (u.a. DIY-Stores, Fachmärkte). Zudem können die Produkte von Endverbrauchern über die eigene Online-Plattform („tapetenshop.de“) bezogen werden, welche darüber hinaus für die Kunden auch hilfreiche Anwendungsbeispiele und Serviceleistungen bereitstellt. So kann der Verbraucher bspw. mittels eines Augmented-Reality-Tapetennavigators die Wirkung verschiedener Tapetenarten in seinen eigenen Räumen via App visualisieren. Im Anschluss können die Produkte dank einer anwenderfreundlichen Benutzeroberfläche und eines kurzen Check-outs bequem bestellt werden.

Raumvisualisierung



Quelle: Unternehmen

Dekorationsstoffe



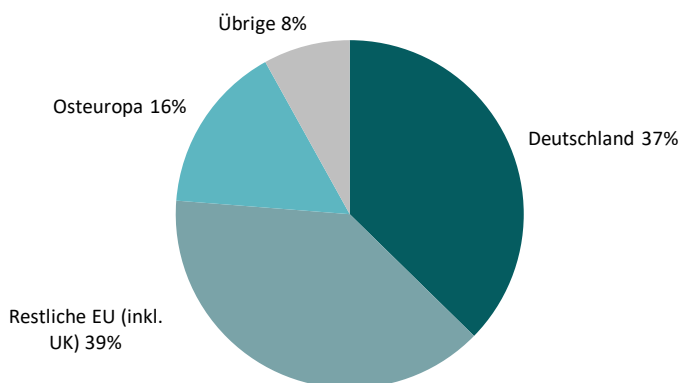
Quelle: Unternehmen

Das Geschäftsfeld der Dekorationsstoffe fasst die Aktivitäten der Tochtergesellschaft Indes Fuggerhaus Textil GmbH zusammen und leistete zuletzt einen Umsatzbeitrag von knapp 8%. Hier vertreibt A.S. Création als sog. Verlag (ohne Produktion) Gardinen und Dekorationsstoffe wie Kissen, Stoffbezüge und Leinwandbilder. Neben exklusiven Vertriebspartnern werden die Produkte auch über große Warenhäuser an Endabnehmer verkauft.

Märkte

Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit liegt in Deutschland und Frankreich. Diese Märkte standen im Jahr 2022 zusammen für deutlich mehr als die Hälfte der Umsätze.

Umsätze nach Regionen



Quelle: Unternehmen

Wenngleich A.S. Création keine dezidierte Segmentberichterstattung auf geografischer Ebene veröffentlicht, weißt das Unternehmen zumindest für ausgewählte Regionen die Erlösentwicklung der letzten Jahre aus:

Umsatzentwicklung in ausgewählten Regionen

	2018	2019	2020	2021	2022
Deutschland	-2,7%	-1,5%	10,0%	-12,1%	-10,1%
Restliche EU (inkl. UK)	-10,7%	13,2%	0,6%	2,3%	-11,3%
Osteuropa	-6,0%	15,8%	-5,5%	19,1%	5,5%
Übrige Länder	-6,1%	-15,8%	-2,0%	26,8%	-4,5%
A.S. Création Konzern	-6,2%	5,0%	2,7%	0,5%	-8,0%

Quelle: Unternehmen

Die Produktion erfolgt hingegen überwiegend in Deutschland (Anteil rund 90%) und seit 2018 zu einem derzeit noch geringen Teil auch in Belarus. Darüber hinaus befinden sich Vertriebs- und Handelsgesellschaften ohne eigene Produktion in England, in den Niederlanden, in Frankreich sowie in Russland.

Management

Das operative Geschäft wird vom CEO Maik Krämer, COO Antonios Suskas und CMO/CSO Tim Herder geleitet.



Maik Krämer ist seit April 2001 im Vorstand der A.S. Création Tapeten AG für die Bereiche Finanzen und Controlling zuständig. Im Februar 2022 hat Herr Krämer außerdem den Vorsitz im Vorstand übernommen. Vor seiner Tätigkeit bei A.S. Création war Herr Krämer langjährig bei der HANIEL-Gruppe tätig, wo er zuletzt mit der Leitung der Zentralabteilung Betriebswirtschaft betraut war.



Antonios Suskas ist seit April 2013 im Vorstand der A.S. Création und verantwortet dort den Bereich Produktion und Logistik. Zuvor war Herr Suskas in verschiedenen Führungspositionen im Bereich Produktion und Logistik tätig, darunter auch als Geschäftsführer der Mayr Melnhof AG am Standort Bielefeld.

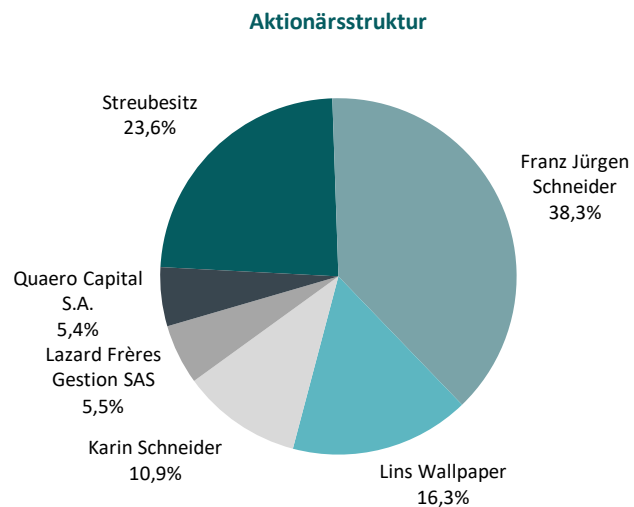


Tim Herder ist bereits seit 2011 bei A.S. Création tätig. In den letzten sieben Jahren verantwortete Herr Herder als Exportleiter das internationale Geschäft. In seiner neuen Position als Vorstand ist er fortan für die Bereiche Vertrieb und Marketing zuständig.

Aktionärsstruktur

Die Aktien der A.S. Création Tapeten AG werden im General Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Das Grundkapital ist in 2.760.000 auf den Inhaber lautende Namensaktien zu je 1,00 Euro aufgeteilt, davon 2.756.351 ausstehend.

Zu den größten Einzelaktionären gehört der Gründer und ehemalige Vorstandsvorsitzende Franz Jürgen Schneider, der direkt und indirekt über Stiftungen 38,4% der Anteil hält. Darüber hinaus entfallen weitere 10,9% der Anteile auf Familienangehörigen (Karin Schneider). Mit knapp 16,3% ist der strategische Partner Lins Wallpaper beteiligt. Zu den institutionellen Investoren über der 5%-Schwelle gehören Lazard Frères Gestion SAS (5,5%) und Quaero Capital S.A. (5,4%). Die übrigen Aktien sind unter der 5%-Schwelle und werden somit dem Streubesitz zugeordnet, der aktuell ca. 23,6% beträgt.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
Angaben in Mio. Euro								
Umsatz	130,1	135,1	139,6	144,3	149,2	153,5	157,8	161,0
Veränderung	-2,9%	3,8%	3,4%	3,4%	3,4%	2,9%	2,8%	2,0%
EBIT	-0,7	5,0	7,1	8,2	7,5	7,7	7,1	7,2
EBIT-Marge	-0,5%	3,7%	5,1%	5,7%	5,0%	5,0%	4,5%	4,5%
NOPAT	-0,5	3,5	5,0	5,8	5,1	5,3	4,9	5,0
Abschreibungen	5,3	5,5	5,7	5,9	6,0	6,1	6,3	6,4
in % vom Umsatz	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	2,4	-2,0	-1,6	-1,8	1,7	-1,0	-0,9	0,0
- Investitionen	-6,0	-6,0	-6,0	-6,0	-7,6	-7,5	-7,5	-6,4
Investitionsquote	4,6%	4,4%	4,3%	4,2%	5,1%	4,9%	4,8%	4,0%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	1,8	1,5	3,6	4,4	10,2	3,4	3,3	5,0
WACC	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%
Present Value	1,7	1,3	2,9	3,3	7,0	2,1	1,9	38,3
Kumuliert	1,7	3,0	6,0	9,2	16,2	18,3	20,2	58,5

Wertermittlung (Mio. Euro)	Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen
Total present value (Tpv)	58,5
Terminal Value	38,3
Anteil vom Tpv-Wert	65%
Verbindlichkeiten	16,5
Liquide Mittel	12,9
Eigenkapitalwert	54,9
	Kurzfristiges Umsatzwachstum 2023-2026 3,5%
	Mittelfristiges Umsatzwachstum 2023-2029 3,3%
	Langfristiges Umsatzwachstum ab 2030 2,0%
	EBIT-Marge 2023-2026 3,5%
	EBIT-Marge 2023-2029 4,1%
	Langfristige EBIT-Marge ab 2030 4,5%

Aktienzahl (Mio.)	2,76	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) ewiges Wachstum					
Wert je Aktie (Euro)	19,91	WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
+Upside / -Downside	86%	9,38%	17,25	17,99	18,40	18,84	19,82
Aktienkurs (Euro)	10,70	9,13%	17,87	18,68	19,13	19,61	20,68
		8,88%	18,54	19,42	19,91	20,43	21,61
		8,63%	19,26	20,21	20,75	21,32	22,62
		8,38%	20,02	21,07	21,65	22,28	23,72

Modellparameter	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) EBIT-Marge ab 2030e						
Fremdkapitalquote	35,0%	WACC	4,00%	4,25%	4,50%	4,75%	5,00%
Fremdkapitalzins	5,0%	9,38%	17,01	17,71	18,40	19,10	19,80
Marktrendite	9,0%	9,13%	17,66	18,39	19,13	19,86	20,60
risikofreie Rendite	2,00%	8,88%	18,36	19,13	19,91	20,68	21,46
		8,63%	19,11	19,93	20,75	21,56	22,38
		8,38%	19,92	20,79	21,65	22,52	23,38

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) A.S. Création Tapeten AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	144,9	145,6	134,0	130,1	135,1	139,6
Bestandsveränderungen	-0,4	0,6	-0,1	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	144,5	146,2	133,9	130,1	135,1	139,6
Materialaufwand	67,9	73,8	72,6	69,9	69,0	69,8
Rohhertrag	76,6	72,4	61,3	60,2	66,0	69,8
Personalaufwendungen	38,8	39,7	38,5	34,3	34,0	34,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	29,5	24,2	27,2	23,2	23,6	24,3
Sonstige betriebliche Erträge	1,7	2,9	2,0	2,0	2,2	2,2
EBITDA	9,9	11,4	-2,4	4,7	10,5	12,8
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,5	5,7	5,7	5,3	5,5	5,7
EBITA	4,4	5,7	-8,2	-0,7	5,0	7,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
EBIT	4,4	5,7	-8,6	-0,7	5,0	7,1
Finanzergebnis	-0,7	-0,6	-0,5	-1,0	-1,0	-1,0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	3,7	5,2	-9,1	-1,7	4,0	6,1
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	3,7	5,2	-9,1	-1,7	4,0	6,1
EE-Steuern	2,2	1,3	-3,7	-0,5	1,2	1,8
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	1,5	3,9	-5,4	-1,2	2,8	4,3
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	1,5	3,9	-5,4	-1,2	2,8	4,3
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	1,5	3,9	-5,4	-1,2	2,8	4,3

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) A.S. Création Tapeten AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	-0,3%	0,4%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	99,7%	100,4%	99,9%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	46,9%	50,7%	54,2%	53,7%	51,1%	50,0%
Rohhertrag	52,8%	49,7%	45,7%	46,3%	48,9%	50,0%
Personalaufwendungen	26,8%	27,3%	28,7%	26,4%	25,2%	25,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	20,4%	16,6%	20,3%	17,8%	17,5%	17,4%
Sonstige betriebliche Erträge	1,2%	2,0%	1,5%	1,5%	1,6%	1,6%
EBITDA	6,9%	7,8%	-1,8%	3,6%	7,8%	9,2%
Abschreibungen auf Sachanlagen	3,8%	3,9%	4,3%	4,1%	4,1%	4,1%
EBITA	3,1%	3,9%	-6,1%	-0,5%	3,7%	5,1%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	3,1%	3,9%	-6,4%	-0,5%	3,7%	5,1%
Finanzergebnis	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,8%	-0,8%	-0,7%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	2,6%	3,5%	-6,8%	-1,3%	2,9%	4,4%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	2,6%	3,5%	-6,8%	-1,3%	2,9%	4,4%
EE-Steuern	1,5%	0,9%	-2,8%	-0,4%	0,9%	1,3%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	1,0%	2,7%	-4,0%	-0,9%	2,1%	3,1%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	1,0%	2,7%	-4,0%	-0,9%	2,1%	3,1%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	1,0%	2,7%	-4,0%	-0,9%	2,1%	3,1%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. Euro) A.S. Création Tapeten AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	8,5	9,4	9,2	9,2	9,2	9,2
Sachanlagen	29,5	29,1	26,2	26,8	27,3	27,6
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	38,1	38,4	35,4	36,1	36,5	36,8
Vorräte	33,5	36,3	35,4	34,2	35,5	36,7
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	25,4	23,1	19,9	19,6	20,4	21,0
Liquide Mittel	21,9	19,5	12,9	14,2	15,2	17,0
Sonstige Vermögensgegenstände	8,6	9,5	9,9	9,9	10,0	10,1
Umlaufvermögen	89,4	88,4	78,1	77,9	81,2	84,9
Bilanzsumme	127,5	126,8	113,5	114,0	117,7	121,7
PASSIVA						
Eigenkapital	78,9	81,0	76,7	75,5	78,3	81,2
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	16,0	14,6	9,3	9,7	10,2	10,7
Zinstragende Verbindlichkeiten	10,5	7,9	7,4	7,4	7,4	7,4
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	5,7	5,8	4,3	5,3	5,4	5,6
Sonstige Verbindlichkeiten	16,4	17,4	15,8	16,1	16,4	16,7
Verbindlichkeiten	48,6	45,8	36,8	38,5	39,4	40,5
Bilanzsumme	127,5	126,8	113,5	114,0	117,7	121,7

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) A.S. Création Tapeten AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	6,7%	7,4%	8,1%	8,1%	7,8%	7,6%
Sachanlagen	23,2%	22,9%	23,1%	23,5%	23,2%	22,7%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	29,9%	30,3%	31,2%	31,6%	31,0%	30,3%
Vorräte	26,3%	28,6%	31,2%	30,0%	30,2%	30,2%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	19,9%	18,3%	17,5%	17,2%	17,3%	17,3%
Liquide Mittel	17,2%	15,4%	11,4%	12,5%	13,0%	14,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	6,7%	7,5%	8,7%	8,7%	8,5%	8,3%
Umlaufvermögen	70,1%	69,7%	68,8%	68,4%	69,0%	69,7%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	61,9%	63,9%	67,6%	66,2%	66,5%	66,7%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	12,6%	11,5%	8,2%	8,5%	8,7%	8,8%
Zinstragende Verbindlichkeiten	8,2%	6,2%	6,5%	6,5%	6,3%	6,1%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	4,5%	4,6%	3,8%	4,6%	4,6%	4,6%
Sonstige Verbindlichkeiten	12,9%	13,7%	13,9%	14,1%	13,9%	13,8%
Verbindlichkeiten	38,1%	36,1%	32,4%	33,8%	33,5%	33,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

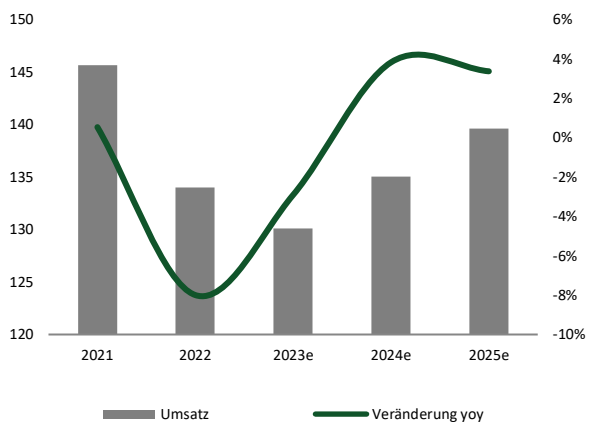
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) A.S. Création Tapeten AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	1,5	3,9	-5,4	-1,2	2,8	4,3
Abschreibung Anlagevermögen	5,5	5,7	5,7	5,3	5,5	5,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,1	-1,3	0,5	0,5	0,5
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-0,7	-1,0	-2,1	0,2	0,2	0,2
Cash Flow	6,3	8,7	-2,6	4,8	9,0	10,8
Veränderung Working Capital	0,7	-0,7	2,7	2,4	-2,0	-1,6
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	7,0	8,0	0,0	7,3	7,0	9,2
CAPEX	-3,7	-4,9	-2,9	-6,0	-6,0	-6,0
Sonstiges	0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-3,7	-4,7	-2,7	-6,0	-6,0	-6,0
Dividendenzahlung	-2,5	-2,5	-2,5	0,0	0,0	-1,4
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-3,7	-3,3	-1,4	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-6,2	-5,8	-3,8	0,0	0,0	-1,4
Effekte aus Wechselkursänderungen	4,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-2,8	-2,5	-6,5	1,3	1,0	1,8
Endbestand liquide Mittel	21,9	19,5	12,9	14,2	15,2	17,0

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

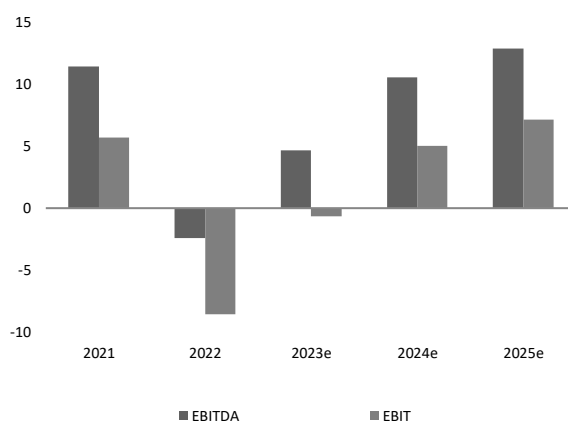
Kennzahlen A.S. Création Tapeten AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	52,8%	49,7%	45,7%	46,3%	48,9%	50,0%
EBITDA-Marge (%)	6,9%	7,8%	-1,8%	3,6%	7,8%	9,2%
EBIT-Marge (%)	3,1%	3,9%	-6,4%	-0,5%	3,7%	5,1%
EBT-Marge (%)	2,6%	3,5%	-6,8%	-1,3%	2,9%	4,4%
Netto-Umsatzrendite (%)	1,0%	2,7%	-4,0%	-0,9%	2,1%	3,1%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	5,2%	6,8%	-10,4%	-0,8%	6,3%	8,8%
ROE (%)	1,8%	4,9%	-6,6%	-1,5%	3,7%	5,5%
ROA (%)	1,1%	3,0%	-4,7%	-1,0%	2,4%	3,5%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	4,3	2,9	3,6	2,8	2,2	0,9
Net Debt / EBITDA	0,4	0,3	-1,5	0,6	0,2	0,1
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	3,3	3,0	-2,9	1,3	1,0	3,2
Capex / Umsatz (%)	3%	3%	2%	5%	4%	4%
Working Capital / Umsatz (%)	36%	37%	39%	38%	37%	37%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2
EV/EBITDA	3,3	2,9	-	7,0	3,1	2,5
EV/EBIT	7,4	5,7	-	-	6,5	4,6
EV/FCF	9,9	10,7	-	25,5	31,4	10,3
KGV	20,2	7,6	-	-	10,6	6,9
KBV	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Dividendenrendite	8,4%	8,4%	0,0%	0,0%	4,7%	9,3%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

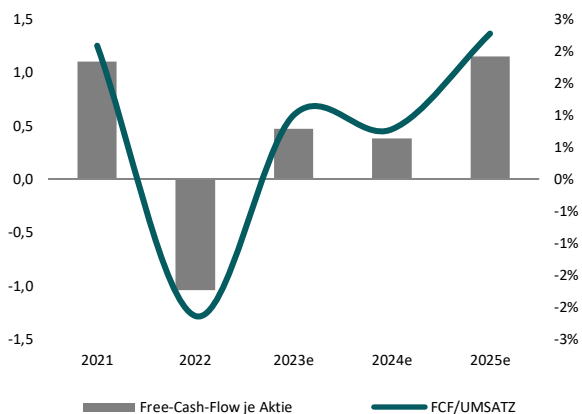
Umsatzentwicklung



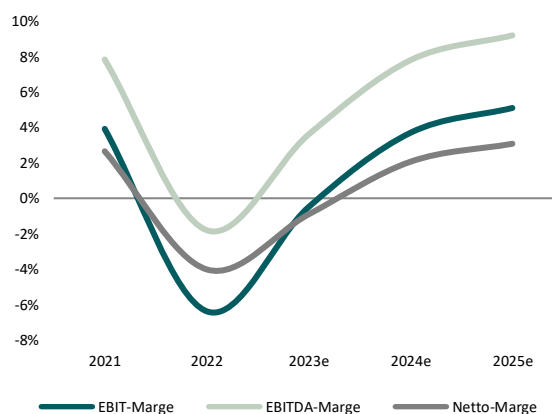
Ergebnisentwicklung



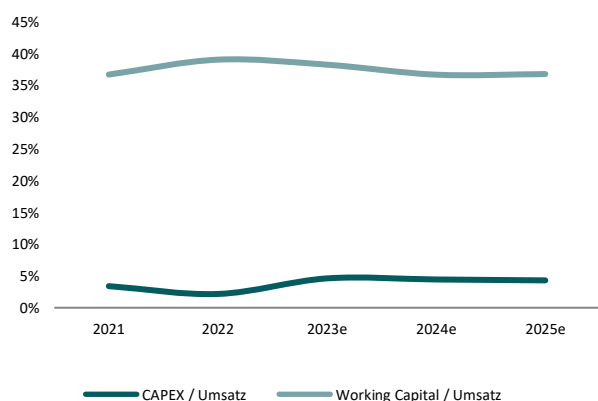
Free-Cash-Flow Entwicklung



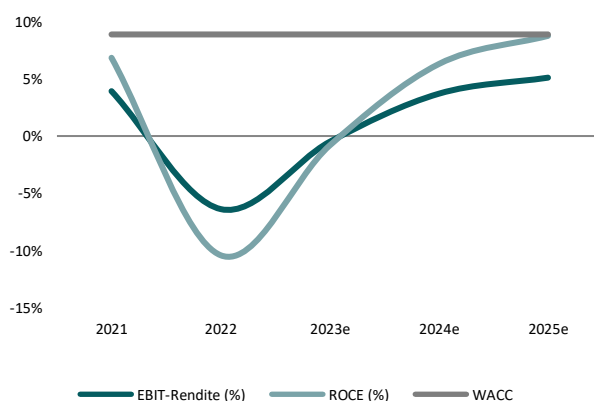
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	09.05.2022	17,00	23,00	+35%
Kaufen	18.05.2022	16,20	23,00	+42%
Kaufen	12.08.2022	12,20	22,00	+80%
Kaufen	04.11.2022	10,60	20,00	+89%
Kaufen	11.11.2022	10,80	20,00	+85%
Kaufen	04.04.2023	10,70	20,00	+87%