

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 20,00 Euro

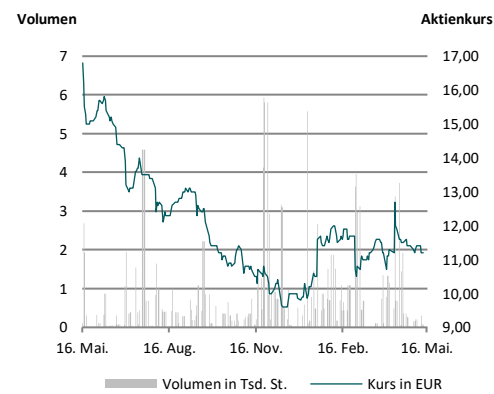
**Kurspotenzial:** +74 Prozent

**Aktien­daten**

Kurs (Schlusskurs Vortag)	11,50 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	2,76
Marktkap. (in Mio. Euro)	31,7
Enterprise Value (in Mio. Euro)	34,9
Ticker	ACWN
ISIN	DE000A1TNNN5

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	16,60
52 Wochen-Tief (in Euro)	9,50
3 M relativ zum CDAX	-0,3%
6 M relativ zum CDAX	-0,1%



Quelle: Capital IQ

**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**

H1 Bericht	10. August 2023
HIT	23.-24. August 2023

**Prognoseanpassung**

	2023e	2024e	2025e
Umsatz (alt)	130,1	135,1	139,6
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	-0,7	5,0	7,1
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	-0,43	1,01	1,56
Δ in %	-	-	-

**Analysten**

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	17. Mai 2023
---------	--------------

**Wie erwartet verhaltene Umsatzentwicklung in Q1 – positives EBIT überrascht und zeigt Erfolge der Restrukturierung**

Die A.S. Création Tapeten AG hat gestern Zahlen für das erste Quartal 2023 vorgelegt und hierzu am Nachmittag einen Conference Call auf CONNECT abgehalten.

**Top Line in Westeuropa weiter schwach – Osteuropa mit positiver Umsatzentwicklung:** Wie erwartet lag der Umsatz im ersten Quartal insgesamt mit 36,6 Mio. Euro unter dem Vorjahr (-7,9% yoy), allerdings über unserer Erwartung (35,8 Mio. Euro). Hier zeigten insbesondere die westeuropäischen Kernmärkte inkl. Deutschland zweistellige Umsatzrückgänge, was u.a. auch auf die noch nicht vom Ukraine-Krieg sowie der Energiekrise betroffenen Monate Januar und Februar des Vorjahres zurückzuführen ist. Die Erlöse in Osteuropa entwickelten sich mit +1,3 Mio. Euro yoy auf 5,4 Mio. Euro in Q1 hingegen erneut erfreulich und von der geopolitischen Lage unverändert wenig beeindruckt. Aufgrund der geringeren Vorjahresbasis sowie der eingeleiteten Sortimentsmaßnahmen dürfte sich die Umsatzentwicklung in den kommenden Quartalen verbessern und u.E. in der zweiten Jahreshälfte 2023 ins Positive drehen. Neben den Produkterweiterungen wie den dieses Jahr gestarteten Wandfarben oder den erweiterten Nachhaltigkeitskriterien entsprechenden d’eco-Tapeten hat der weitere Ausbau der E-Commerce-Aktivitäten einen besonderen Stellenwert. Hierbei ist zu beachten, dass A.S. Création aufgrund der Versorgung der Handelspartner mit Musterrollen von jeher Kleinteiliges profitabel betreiben kann. Der D2C-Vertrieb ist aufgrund der identischen logistischen Prozesse und gleichzeitig höherer Deckungsbeiträge vom Margenprofil deutlich attraktiver. Entsprechend strebt das Unternehmen einen Ausbau des D2C-Vertriebs mit einem aktuell noch vergleichsweise geringen Umsatzanteil von unter 3% an, um aus dem direkten Kontakt zu den Endverbrauchern auch schnellere Rückschlüsse für die Produktentwicklung zu ziehen.

**Profitabilitätsschwelle bereits überschritten:** Mit einem EBIT von 0,5 Mio. Euro konnte das Unternehmen nach drei Quartalen mit hohen operativen Verlusten wieder ein positives Ergebnis ausweisen und damit unsere Erwartung übertreffen (-0,2 Mio. Euro). So zeigen die eingeleiteten Sortimentsmaßnahmen, die Reorganisation der Produktion in Deutschland und die Erhöhung der Verkaufspreise schneller als erwartet Wirkung (Rohertragsmarge Q1: 48,0% vs. MONE: 47,0%). Hinzu kam eine vorteilhafte Entwicklung der Wechselkurse (0,2 Mio. Euro) sowie die angepassten Personalkapazitäten. Letztere waren zum 31.03. noch nicht vollständig umgesetzt und sollten sich entsprechend in den nächsten Monaten fortsetzen. Mit Blick auf die Entwicklung in Q1 hat der Vorstand die Jahresziele bestätigt (Umsatz: 125 bis 134 Mio. Euro, EBIT: -2 bis +1 Mio. Euro). Trotz der besser als von uns antizipierten Ergebnisse in Q1 lassen wir unsere Prognose vorerst unverändert, zumal die nächsten Quartale aufgrund des absolut niedrigeren Umsatzniveaus im Hinblick auf die Profitabilität herausfordernd sein dürften.

**Fazit:** Das erste Quartal hat u.E. bewiesen, dass A.S. Création mit den umgesetzten Maßnahmen auf dem Weg zu einer wieder deutlich verbesserten Ertragslage ist. Der aktuelle Kurs reflektiert dies mit einem KBV von 0,4 nicht, weshalb wir die Kaufempfehlung mit einem Kursziel von 20,00 Euro bestätigen.

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	7,8%	0,0%	0,0%	4,3%	8,7%
EV/Umsatz	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2
EV/EBITDA	3,1	n.m.	7,4	3,3	2,7
EV/EBIT	6,1	n.m.	n.m.	7,0	4,9
KGV	8,2	n.m.	n.m.	11,4	7,4
KBV	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4

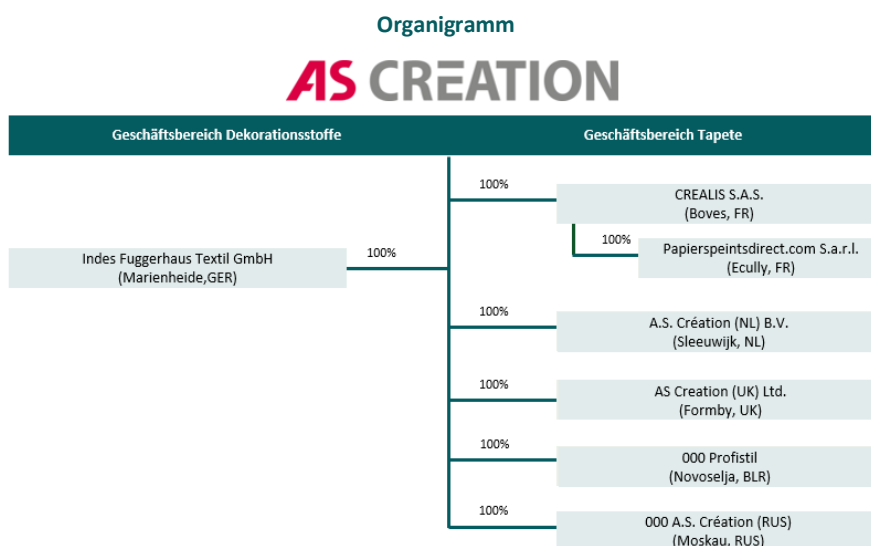
Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 11,50

## 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

<b>Sektor</b>	Konsumgüter	<b>Umsatz</b>	134,0 Mio. Euro
<b>Ticker</b>	ACWN	<b>EBIT</b>	-8,6 Mio. Euro
<b>Mitarbeiter</b>	754	<b>EBIT-Marge</b>	n.m.
<b>Geschäftsmodell</b>	Design, Herstellung und Vertrieb von Tapeten mit ergänzendem Handelsgeschäft von Dekorationsstoffen, die dank verschiedener Markenauftritte und Produktmerkmale eine breite Kundenbasis adressieren		
<b>Kernkompetenz</b>	Starkes Produktverständnis und hohe Designkompetenz durch engen Austausch mit Zielkunden und hohe Serviceorientierung		
<b>Kundenstruktur</b>	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.

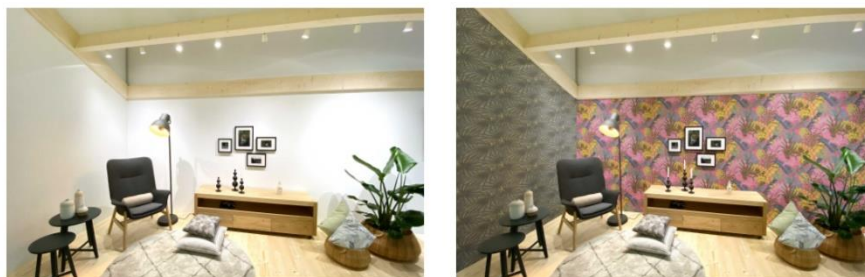
**Markenarchitektur A.S. Création**



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**



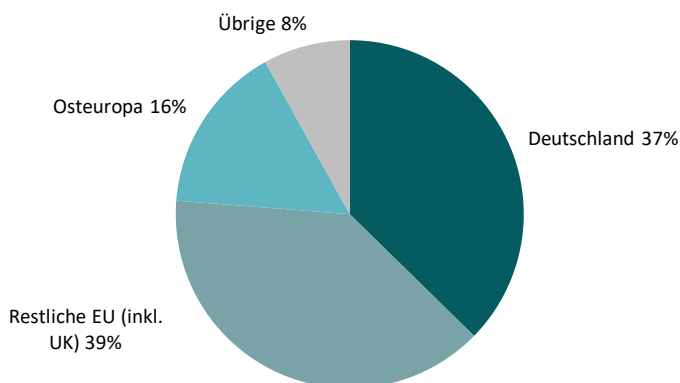
Quelle: Unternehmen

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.

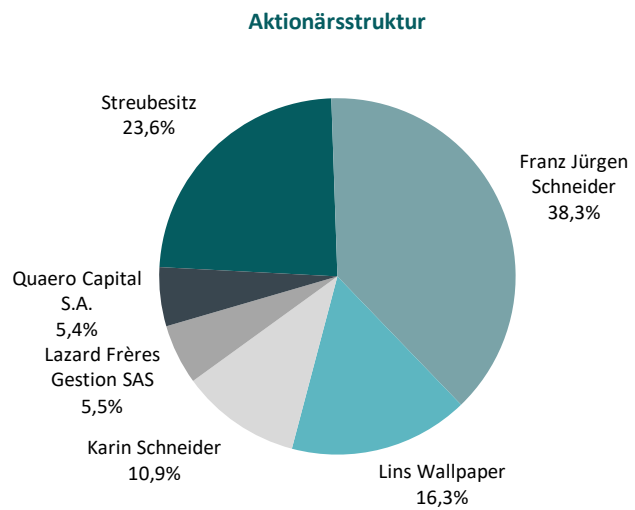


**Tim Herder** ist bereits seit 2011 bei A.S. Création tätig. In den letzten sieben Jahren verantwortete Herr Herder als Exportleiter das internationale Geschäft. In seiner neuen Position als Vorstand ist er fortan für die Bereiche Vertrieb und Marketing zuständig.

### 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	73%	9,38%	17,25	17,99	18,40	18,84	19,82
Aktienkurs (Euro)	11,50	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
<b>Umsatz</b>	<b>144,9</b>	<b>145,6</b>	<b>134,0</b>	<b>130,1</b>	<b>135,1</b>	<b>139,6</b>
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
<b>Gesamtleistung</b>	<b>144,5</b>	<b>146,2</b>	<b>133,9</b>	<b>130,1</b>	<b>135,1</b>	<b>139,6</b>
Materialaufwand	67,9	73,8	72,6	69,9	69,0	69,8
<b>Rohhertrag</b>	<b>76,6</b>	<b>72,4</b>	<b>61,3</b>	<b>60,2</b>	<b>66,0</b>	<b>69,8</b>
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
<b>EBITDA</b>	<b>9,9</b>	<b>11,4</b>	<b>-2,4</b>	<b>4,7</b>	<b>10,5</b>	<b>12,8</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,5	5,7	5,7	5,3	5,5	5,7
<b>EBITA</b>	<b>4,4</b>	<b>5,7</b>	<b>-8,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>5,0</b>	<b>7,1</b>
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
<b>EBIT</b>	<b>4,4</b>	<b>5,7</b>	<b>-8,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>5,0</b>	<b>7,1</b>
Finanzergebnis	-0,7	-0,6	-0,5	-1,0	-1,0	-1,0
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>3,7</b>	<b>5,2</b>	<b>-9,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>4,0</b>	<b>6,1</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>3,7</b>	<b>5,2</b>	<b>-9,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>4,0</b>	<b>6,1</b>
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
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>1,5</b>	<b>3,9</b>	<b>-5,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,8</b>	<b>4,3</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>1,5</b>	<b>3,9</b>	<b>-5,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,8</b>	<b>4,3</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) A.S. Création Tapeten AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
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%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>99,7%</b>	<b>100,4%</b>	<b>99,9%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	46,9%	50,7%	54,2%	53,7%	51,1%	50,0%
<b>Rohhertrag</b>	<b>52,8%</b>	<b>49,7%</b>	<b>45,7%</b>	<b>46,3%</b>	<b>48,9%</b>	<b>50,0%</b>
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%
<b>EBITDA</b>	<b>6,9%</b>	<b>7,8%</b>	<b>-1,8%</b>	<b>3,6%</b>	<b>7,8%</b>	<b>9,2%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	3,8%	3,9%	4,3%	4,1%	4,1%	4,1%
<b>EBITA</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,9%</b>	<b>-6,1%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>3,7%</b>	<b>5,1%</b>
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%
<b>EBIT</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,9%</b>	<b>-6,4%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>3,7%</b>	<b>5,1%</b>
Finanzergebnis	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,8%	-0,8%	-0,7%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>2,6%</b>	<b>3,5%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>2,9%</b>	<b>4,4%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>2,6%</b>	<b>3,5%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>2,9%</b>	<b>4,4%</b>
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%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>1,0%</b>	<b>2,7%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>2,1%</b>	<b>3,1%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>1,0%</b>	<b>2,7%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>2,1%</b>	<b>3,1%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) A.S. Création Tapeten AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>AKTIVA</b>						
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
<b>Anlagevermögen</b>	<b>38,1</b>	<b>38,4</b>	<b>35,4</b>	<b>36,1</b>	<b>36,5</b>	<b>36,8</b>
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
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>89,4</b>	<b>88,4</b>	<b>78,1</b>	<b>77,9</b>	<b>81,2</b>	<b>84,9</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>127,5</b>	<b>126,8</b>	<b>113,5</b>	<b>114,0</b>	<b>117,7</b>	<b>121,7</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>78,9</b>	<b>81,0</b>	<b>76,7</b>	<b>75,5</b>	<b>78,3</b>	<b>81,2</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
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
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>48,6</b>	<b>45,8</b>	<b>36,8</b>	<b>38,5</b>	<b>39,4</b>	<b>40,5</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>127,5</b>	<b>126,8</b>	<b>113,5</b>	<b>114,0</b>	<b>117,7</b>	<b>121,7</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) A.S. Création Tapeten AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>AKTIVA</b>						
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%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>29,9%</b>	<b>30,3%</b>	<b>31,2%</b>	<b>31,6%</b>	<b>31,0%</b>	<b>30,3%</b>
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%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>70,1%</b>	<b>69,7%</b>	<b>68,8%</b>	<b>68,4%</b>	<b>69,0%</b>	<b>69,7%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>61,9%</b>	<b>63,9%</b>	<b>67,6%</b>	<b>66,2%</b>	<b>66,5%</b>	<b>66,7%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
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%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>38,1%</b>	<b>36,1%</b>	<b>32,4%</b>	<b>33,8%</b>	<b>33,5%</b>	<b>33,3%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

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

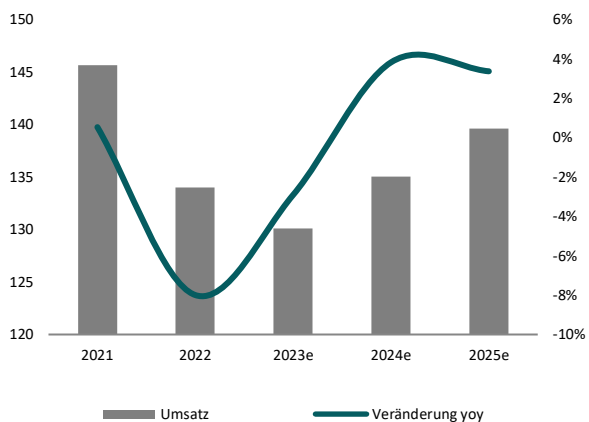
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) A.S. Création Tapeten AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	1,5	3,9	-5,4	-1,2	2,8	4,3
Abschreibung Anlagevermögen	5,5	5,7	5,7	5,3	5,5	5,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen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

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

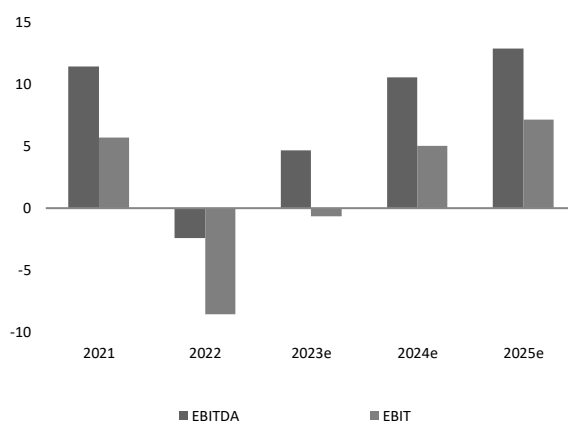
Kennzahlen A.S. Création Tapeten AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohrertragsmarge (%)	52,8%	49,7%	45,7%	46,3%	48,9%	50,0%
EBITDA-Marge (%)	6,9%	7,8%	-1,8%	3,6%	7,8%	9,2%
EBIT-Marge (%)	3,1%	3,9%	-6,4%	-0,5%	3,7%	5,1%
EBT-Marge (%)	2,6%	3,5%	-6,8%	-1,3%	2,9%	4,4%
Netto-Umsatzrendite (%)	1,0%	2,7%	-4,0%	-0,9%	2,1%	3,1%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
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%
<b>Solvenz</b>						
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
<b>Kapitalfluss</b>						
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%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2
EV/EBITDA	3,5	3,1	-	7,4	3,3	2,7
EV/EBIT	7,9	6,1	-	-	7,0	4,9
EV/FCF	10,6	11,5	-	27,2	33,5	11,0
KGV	21,7	8,2	-	-	11,4	7,4
KBV	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Dividendenrendite	7,8%	7,8%	0,0%	0,0%	4,3%	8,7%

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

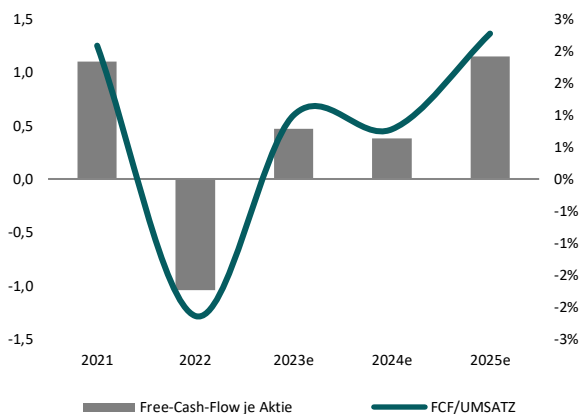
Umsatzentwicklung



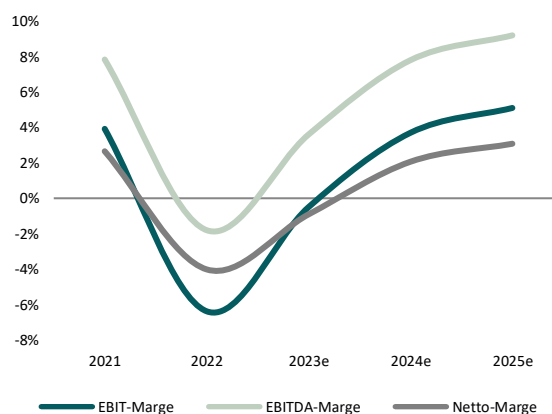
Ergebnisentwicklung



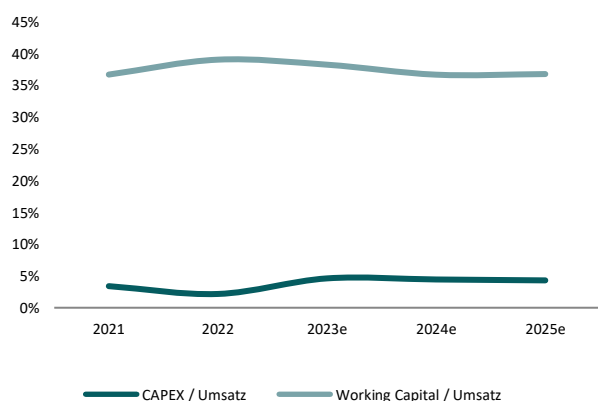
Free-Cash-Flow Entwicklung



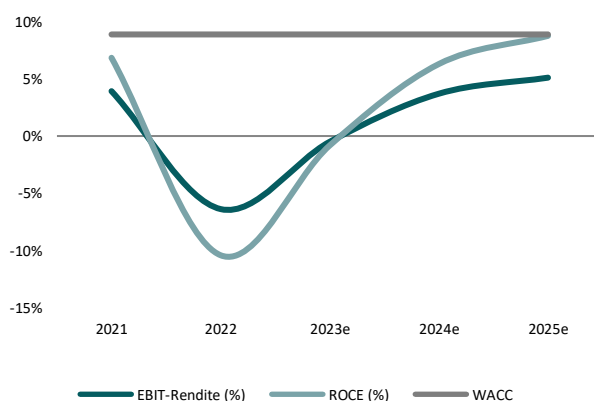
Margenentwicklung



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%
Kaufen	17.05.2023	11,50	20,00	+74%