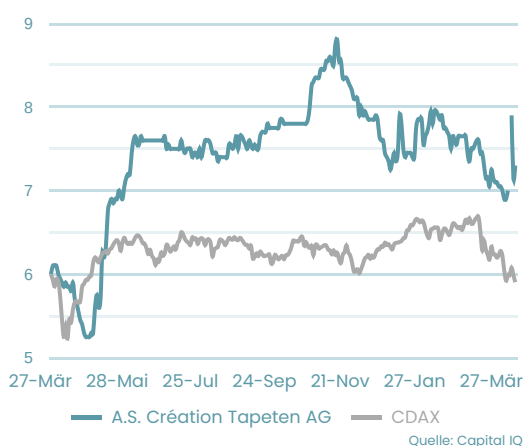


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	14,00 EUR
Kurspotenzial	96%
Aktien­daten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	7,15
Aktienzahl (in Mio.)	2,8
Marketkap. (in Mio. EUR)	19,7
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	0,5
Enterprise Value (in Mio. EUR)	26,6
Ticker	ACWN
Guidance 2025	
Umsatz (in Mio. EUR)	95 – 110
adj. EBIT (in Mio. EUR)	-1,5 bis +3,0

Aktienkurs (EUR)



Aktionärsstruktur	
Streubesitz	28,0%
Franz Jürgen Schneider	32,1%
Lins Wallpaper	16,3%
Karin Schneider	11,0%
Sonstige	12,6%

Termine	
HV	12. Mai 2026
Q1 Bericht	12. Mai 2026
HI Bericht	6. August 2026

Prognoseanpassung			
	2026e	2027e	2028e
Umsatz (alt)	109,5	114,0	119,0
Δ	-4,1%	-4,4%	-5,0%
EBIT (alt)	3,5	6,1	6,7
Δ	-40,7%	-32,5%	-30,3%
EPS (alt)	0,69	1,36	1,55
Δ	-50,7%	-36,8%	-36,1%

Analyst	
Ingo Schmidt, CIIA	Tim Kruse, CFA
+49 40 41111 37 86	+49 40 41111 37 84
i.schmidt@montega.de	t.kruse@montega.de

Publikation	
Comment	30. März 2026

Effizienzmaßnahmen greifen – Turnaround auf Ergebnisebene vollzogen

A.S. Création (AS) hat am 26. März 2026 den Geschäftsbericht für das Jahr 2025 vorgelegt und die Rückkehr in die Gewinnzone bestätigt. Während das Marktumfeld insbesondere auf der Umsatzseite herausfordernd blieb, unterstreicht die deutliche Margenverbesserung die Wirksamkeit der eingeleiteten Restrukturierung.

A.S. Création	2025	2024	Q4/25	Q4/24	yoy
Umsatz in Mio. EUR	105,1	111,3	24,9	25,3	-2,6%
EBIT in Mio. EUR	0,7	-7,3	+0,1	-1,7	n.m.

Quelle: Unternehmen

Umsatz am unteren Ende der Guidance: Mit einem Konzernumsatz von 105,1 Mio. EUR (Vj. 111,3 Mio. EUR; -5,6% yoy) landete AS im unteren Bereich des prognostizierten Korridors von 100 bis 120 Mio. EUR. Ausschlaggebend war eine anhaltend schwache Konsumstimmung im Kernmarkt Deutschland, wo der Branchenumsatz laut VDT um 5,7% yoy sank. Der Geschäftsbereich Tapete verzeichnete einen Rückgang um 6,0% yoy auf 93,3 Mio. EUR, während sich der Bereich Dekorationsstoffe mit 11,9 Mio. EUR (-1,8% yoy) vergleichsweise resilient zeigte

Strukturelle Erholung der Profitabilität: Das operative Ergebnis (EBIT) verbesserte sich signifikant auf 0,7 Mio. EUR (Vj. -7,3 Mio. EUR). Bereinigt um Sondereffekte (u.a. Restrukturierung Crealis in Frankreich) stieg das EBIT auf 1,1 Mio. EUR (Vj. bereinigt -2,6 Mio. EUR). Besonders beeindruckend ist die Entwicklung der Rohertragsmarge, die mit 53,4% (Vj. 50,7%) ein Mehrjahreshoch erreichte. Dies resultiert aus einem wertigeren Sortimentsmix, optimierten Produktionsprozessen und dem verstärkten Einsatz der margenstärkeren Digitaldrucktechnologie. Das Jahresergebnis drehte mit 0,2 Mio. EUR (Vj. -6,0 Mio. EUR) ebenfalls ins Plus.

Cashflow-Stärke und Dividendencomeback: Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit stieg deutlich auf 4,3 Mio. EUR (Vj. 0,6 Mio. EUR). Trotz der weiterhin moderaten Ertragslage schlugen Vorstand und Aufsichtsrat eine Dividende von 0,15 EUR je Aktie vor, was u.E. als Signal des Vertrauens in die erreichte Stabilität zu werten ist.

Ausblick 2026 – Fokus auf Ergebnisstabilisierung: Für das laufende Geschäftsjahr 2026 erwartet das Management einen Umsatz zwischen 95 und 110 Mio. EUR. Für das Q1/2026 wird mit einer rückläufigen Entwicklung gerechnet. Das bereinigte EBIT für 2026 wird in einer Spanne von -1,5 bis +3,0 Mio. EUR prognostiziert.

Fazit: A.S. Création hat bewiesen, dass das Geschäftsmodell auch bei schrumpfenden Märkten profitabel geführt werden kann. Die "CREATE 2030"-Strategie zeigt erste messbare Erfolge. Wir gehen davon aus, dass die fortschreitende Automatisierung der Logistikprozesse sowie die Skalierung des margenstarken Digitaldruck- und Online-Geschäfts die Ertragskraft weiter stärken werden. Angesichts der strukturell verbesserten Kostenbasis und eines weiterhin attraktiven Bewertungsprofils (EV/EBITDA 2026e: 4,2) bestätigen wir unsere Kaufempfehlung mit einem Kursziel von 14,00 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	111,3	105,1	105,0	109,0	113,0
Veränderung yoy	-8,2%	-5,6%	-0,1%	3,8%	3,7%
EBITDA	-0,1	5,1	6,4	8,6	9,3
EBIT	-7,3	0,7	2,1	4,1	4,7
Jahresüberschuss	-6,0	0,2	0,9	2,4	2,7
Rohertragsmarge	50,7%	53,4%	53,4%	53,8%	54,1%
EBITDA-Marge	-0,1%	4,8%	6,1%	7,9%	8,2%
EBIT-Marge	-6,5%	0,6%	2,0%	3,8%	4,1%
Net Debt	6,7	6,0	1,2	-0,6	-1,5
Net Debt/EBITDA	-59,0	1,2	0,2	-0,1	-0,2
ROCE	-9,8%	0,9%	2,9%	6,0%	6,7%
EPS	-2,18	0,06	0,34	0,86	0,99
FCF je Aktie	-0,52	0,11	2,06	1,04	1,02
Dividende	0,00	0,15	0,20	0,50	0,40
Dividendenrendite	0,0%	2,1%	2,8%	7,0%	5,6%
EV/Umsatz	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2
EV/EBITDA	n.m.	5,3	4,2	3,1	2,9
EV/EBIT	n.m.	39,9	13,0	6,4	5,7
KGV	n.m.	119,2	21,0	8,3	7,2
KBV	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 7,15 EUR

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") als einer der führenden Hersteller mit hoher Innovationskompetenz hinsichtlich Designs im Markt etabliert. So betrug der implizite Marktanteil zuletzt rund 34%. In der zweitgrößten Region Frankreich hat das Unternehmen einen Anteil am Gesamtmarkt von mehr als 20%. Der europaweite Vertrieb erfolgt sowohl über den Groß- und Einzelhandel (u.a. DIY-Stores, Fachmärkte) als auch direkt an Endkunden. Diese können die Produkte u.a. über den eigenen Online-Shop ("tapetenshop.de") beziehen.

Key Facts

Sektor	Hersteller von Tapeten und Dekorationsstoffen
Ticker	ACWN
Mitarbeiter	632
Umsatz	105,1 Mio. EUR
EBIT	0,7 Mio. EUR
EBIT-Marge	0,7%
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)

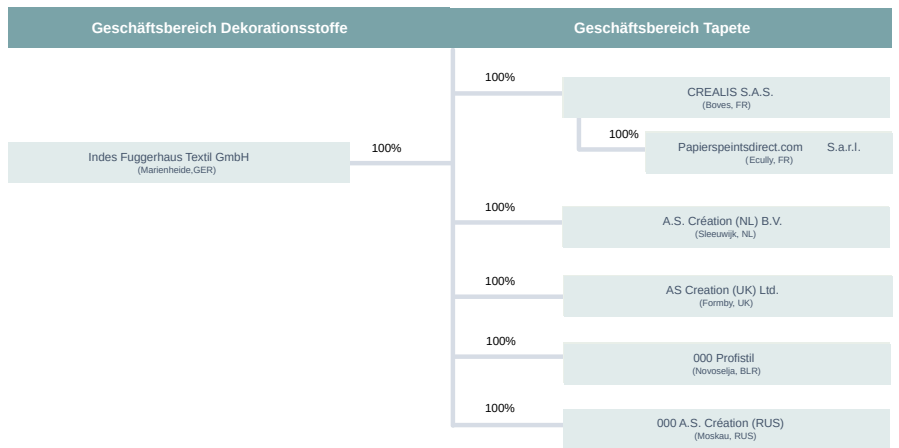
Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2025

Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie



- 2010 Erweiterung der traditionellen Drucktechniken (Siebdruck und Tiefdruck) durch die Einführung des Digitaldrucks
- 12-17 Diverse Lizenzproduktionen mit namhaften Modemarken (u.a. Versace, MICHALSKY LIVING) sowie Influencern (Designschungel)
- 2018 Inbetriebnahme der neuen Tapetenproduktion in Belarus
German Brand Award für die Kampagne „Neue Bude 2.0“
- 2020 Launch des digitalen Showrooms
- 2021 Start einer umfassenden Investitionsphase
- 2023 Restrukturierung und Neuausrichtung mit angepasster Produktion in DE

Organigramm



Quelle: Unternehmen

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 mit rund 89% 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"). Die Linie "Architects Paper" ist die Marke des Hochwert- und Spezialitätenassortiments von A.S. Création und steht für exklusive, individuelle und kundenspezifische Wandlösungen für Architekten, Designer, Inneneinrichter und anspruchsvolle Privatkunden.

Markenarchitektur A.S. Création

Tapeten			
	preisbewusst	mittel	gehoben
Dekorstoffe			

Quelle: Unternehmen

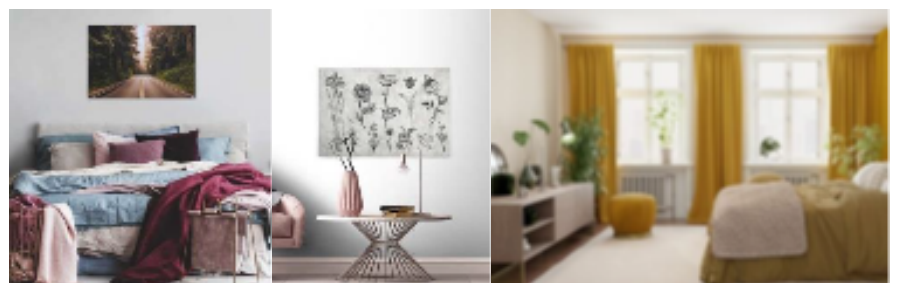
Der weltweite Vertrieb des gesamten Produktportfolios erfolgt sowohl über den Groß- und Einzelhandel (u.a. DIY-Stores, Fachmärkte). Zudem können die Produkte von Endverbrauchern über die eigene Online-Plattform ("tapetenshop.de" oder "newwalls.com") bezogen werden, welche darüber hinaus für die Kunden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

Raumvisualisierung



Quelle: Unternehmen

Keilrahmen & Dekorationsstoffe

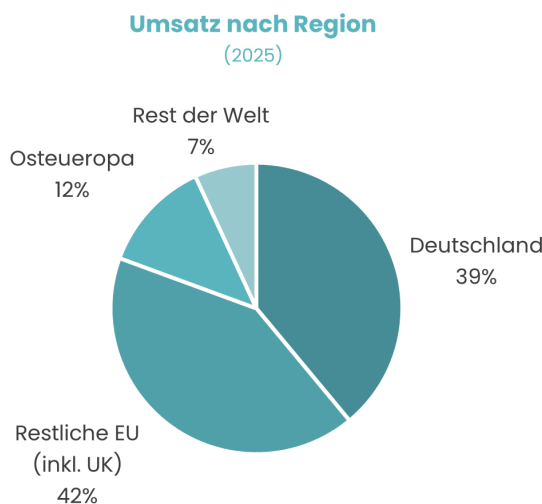


Quelle: Unternehmen

Das Geschäftsfeld der Dekorationsstoffe fasst die Aktivitäten der Tochtergesellschaft Indes Fuggerhaus Textil GmbH zusammen und leistete zuletzt einen Umsatzbeitrag von knapp 11%. Hier vertreibt A.S. Création als sog. Verlag (ohne Produktion) Gardinen und Dekorationsstoffe wie Kissen und Stoffbezüge. 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 2025 zusammen für deutlich mehr als die Hälfte der Umsätze.



Quelle: Unternehmen, Montega

Die Produktion erfolgt in Deutschland und in Belarus. Darüber hinaus befinden sich Vertriebs- und Handelsgesellschaften ohne eigene Produktion in Großbritannien, in den Niederlanden, in Frankreich sowie in Russland.

Management

Das operative Geschäft wird vom CEO Tim Herder und dem CFO Michael Rockenbach geleitet.



Tim Herder (CEO) ist bereits seit 2011 bei A.S. Création tätig. Seit dem 1. Mai 2022 verantwortet er als Vorstandsmitglied die Bereiche Vertrieb und Marketing. Die Aufgaben des Vorstandsvorsitzenden übernahm Tim Herder am 1. Januar 2024 und seit März 2024 zusätzlich die Bereiche Produktion und Logistik. Vor seiner Tätigkeit bei A.S. war er u.a. beim Mazda, BMW und LTU International Airways schwerpunktmäßig im Projektmanagement, Marketing und Vertrieb tätig.



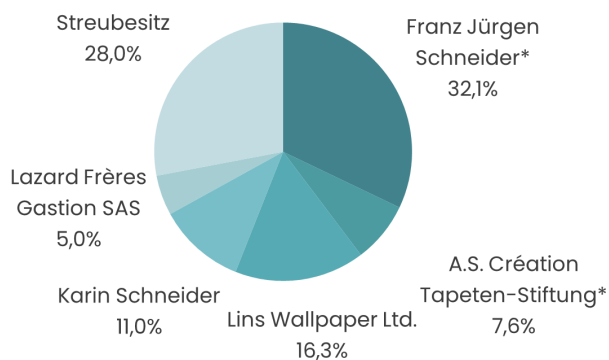
Michael Rockenbach (CFO) ist seit dem 1. Mai 2024 Vorstandsmitglied und hat am 1. Juni 2024 die Ressorts Finanzen, Einkauf, IT und Personal übernommen. Zuvor war er in leitenden Finanzpositionen bei Grohe AG und zuletzt bei der TROX GmbH tätig. Er startete seine Karriere als Steuerberater und Wirtschaftsprüfer bei Ernst & Young.

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. Größter Einzelaktionär von A.S. Création ist mit rund 32% Herr Franz Jürgen Schneider. Herr Schneider war seit der Gründung von A.S. Création im Jahr 1974 bis zum Jahr 2001 Geschäftsführer bzw. Vorsitzender des Vorstands und von 2001 bis 2019 Vorsitzender des Aufsichtsrats. Rund 28% der A.S. Création Aktien befinden sich im Streubesitz.

Aktionärsstruktur

(Stand: 31.12.2025)



*Gemäß § 22 Abs. 2 WpHG a.F. sind die Stimmrechte von Herrn Schneider und der A.S. Création Tapeten-Stiftung (insgesamt 39,7%) jeweils gegenseitig zuzurechnen.

Quelle: Unternehmen, Montega

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
Umsatz	105,0	109,0	113,0	118,0	123,2	128,3	133,2	135,9
Veränderung	-0,1%	3,8%	3,7%	4,4%	4,4%	4,1%	3,8%	2,0%
EBIT	2,1	4,1	4,7	6,2	5,5	5,8	6,0	6,1
EBIT-Marge	2,0%	3,8%	4,1%	5,3%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
NOPAT	1,4	2,9	3,3	4,4	3,9	4,0	4,2	4,3
Abschreibungen	4,3	4,5	4,6	4,8	4,9	5,1	5,3	5,4
in % vom Umsatz	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	3,7	-0,8	-1,4	-1,8	-1,2	-1,2	-1,7	-0,9
- Investitionen	-3,8	-3,8	-3,8	-3,8	-6,3	-6,3	-6,3	-5,4
Investitionsquote	3,6%	3,5%	3,4%	3,2%	5,1%	4,9%	4,8%	4,0%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	6,1	3,3	3,2	4,2	2,8	2,3	2,0	3,4
WACC	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%
Present Value	5,7	2,8	2,6	3,0	1,9	1,4	1,1	25,4
Kumuliert	5,7	8,6	11,1	14,2	16,1	17,5	18,6	44,0

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	44,0
Terminal Value	25,4
Anteil vom Tpv-Wert	58%
Verbindlichkeiten	18,2
Liquide Mittel	12,2
Eigenkapitalwert	38,0

Aktienzahl (Mio.)	2,76
Wert je Aktie (Euro)	13,79
+Upside / -Downside	93%
Aktienkurs (Euro)	7,15

Modellparameter

Fremdkapitalquote	35,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,00%
Beta	1,40
WACC	8,9%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2026-2029	4,0%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2026-2032	4,0%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2033	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2026-2029	3,8%
Mittelfristige EBIT-Marge	2026-2032	4,1%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2033	4,5%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
9,40%	12,02	12,51	12,79	13,08	13,72
9,15%	12,44	12,97	13,27	13,59	14,29
8,90%	12,88	13,47	13,79	14,13	14,91
8,65%	13,36	13,99	14,35	14,73	15,58
8,40%	13,87	14,56	14,95	15,37	16,32

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2033e

WACC	4,00%	4,25%	4,50%	4,75%	5,00%
9,40%	11,61	12,20	12,79	13,37	13,96
9,15%	12,03	12,65	13,27	13,89	14,50
8,90%	12,49	13,14	13,79	14,44	15,09
8,65%	12,97	13,66	14,35	15,03	15,72
8,40%	13,50	14,22	14,95	15,68	16,40

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) A.S. Création Tapeten AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	121,2	111,3	105,1	105,0	109,0	113,0
Bestandsveränderungen	-2,4	0,0	-1,3	-1,5	-1,0	-0,7
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	0,4
Gesamtleistung	118,9	111,4	104,1	103,9	108,4	112,7
Materialaufwand	60,9	55,0	47,9	47,9	49,7	51,5
Rohrertrag	58,0	56,4	56,1	56,0	58,7	61,2
Personalaufwendungen	34,1	34,3	31,9	31,5	32,0	33,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	22,4	23,9	20,4	19,4	19,6	20,3
Sonstige betriebliche Erträge	1,3	1,7	1,3	1,3	1,5	1,5
EBITDA	2,8	-0,1	5,1	6,4	8,6	9,3
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,9	4,6	4,0	4,3	4,5	4,6
EBITA	-2,1	-4,7	1,0	2,1	4,1	4,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	2,6	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-2,1	-7,3	0,7	2,1	4,1	4,7
Finanzergebnis	-0,5	-0,4	-0,5	-0,7	-0,7	-0,8
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-2,6	-7,7	0,2	1,3	3,4	3,9
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-2,6	-7,7	0,2	1,3	3,4	3,9
EE-Steuern	-1,2	-1,7	0,0	0,4	1,0	1,2
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-1,4	-6,0	0,2	0,9	2,4	2,7
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-1,4	-6,0	0,2	0,9	2,4	2,7
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-1,4	-6,0	0,2	0,9	2,4	2,7

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

G&V (in % vom Umsatz) A.S. Création Tapeten AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	-2,0%	0,0%	-1,2%	-1,4%	-0,9%	-0,6%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,2%	0,4%	0,4%	0,4%
Gesamtleistung	98,0%	100,0%	99,0%	99,0%	99,4%	99,7%
Materialaufwand	50,2%	49,4%	45,6%	45,6%	45,6%	45,6%
Rohrertrag	47,8%	50,7%	53,4%	53,4%	53,8%	54,1%
Personalaufwendungen	28,1%	30,8%	30,3%	30,0%	29,4%	29,2%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	18,5%	21,5%	19,5%	18,5%	18,0%	18,0%
Sonstige betriebliche Erträge	1,1%	1,5%	1,2%	1,2%	1,4%	1,3%
EBITDA	2,3%	-0,1%	4,8%	6,1%	7,9%	8,2%
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,1%	4,1%	3,8%	4,1%	4,1%	4,1%
EBITA	-1,7%	-4,2%	1,0%	2,0%	3,8%	4,1%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	2,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	-1,7%	-6,5%	0,6%	2,0%	3,8%	4,1%
Finanzergebnis	-0,4%	-0,3%	-0,5%	-0,7%	-0,7%	-0,7%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-2,1%	-6,9%	0,2%	1,3%	3,1%	3,5%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-2,1%	-6,9%	0,2%	1,3%	3,1%	3,5%
EE-Steuern	-1,0%	-1,5%	0,0%	0,4%	0,9%	1,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-1,2%	-5,4%	0,2%	0,9%	2,2%	2,4%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-1,2%	-5,4%	0,2%	0,9%	2,2%	2,4%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-1,2%	-5,4%	0,2%	0,9%	2,2%	2,4%

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

Bilanz (in Mio. EUR) A.S. Création Tapeten AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	9,2	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3
Sachanlagen	23,1	22,0	21,9	21,4	20,7	19,9
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	32,4	28,3	28,1	27,6	27,0	26,1
Vorräte	31,0	30,9	28,5	26,9	27,3	28,3
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17,8	17,5	17,6	15,8	16,4	17,0
Liquide Mittel	18,9	15,6	12,2	17,5	19,8	21,2
Sonstige Vermögensgegenstände	12,2	12,6	12,1	12,2	12,3	12,4
Umlaufvermögen	79,9	76,6	70,5	72,4	75,8	78,9
Bilanzsumme	112,3	104,9	98,7	100,0	102,8	105,1
PASSIVA						
Eigenkapital	72,4	65,9	67,5	67,9	69,8	71,2
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	10,2	11,1	9,9	10,4	10,9	11,5
Zinstragende Verbindlichkeiten	12,5	11,5	8,6	8,6	8,6	8,6
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	5,7	5,5	4,0	4,2	4,4	4,6
Sonstige Verbindlichkeiten	11,5	11,0	8,8	8,9	9,1	9,3
Verbindlichkeiten	39,9	39,1	31,2	32,1	33,0	33,9
Bilanzsumme	112,3	104,9	98,7	100,0	102,8	105,1

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) A.S. Création Tapeten AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	8,2%	6,0%	6,4%	6,3%	6,1%	6,0%
Sachanlagen	20,6%	21,0%	22,1%	21,4%	20,1%	18,9%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	28,8%	27,0%	28,5%	27,6%	26,2%	24,9%
Vorräte	27,6%	29,4%	28,9%	26,9%	26,6%	26,9%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	15,8%	16,6%	17,9%	15,8%	16,0%	16,2%
Liquide Mittel	16,8%	14,9%	12,4%	17,5%	19,3%	20,2%
Sonstige Vermögensgegenstände	10,9%	12,0%	12,3%	12,2%	11,9%	11,8%
Umlaufvermögen	71,2%	73,0%	71,4%	72,4%	73,7%	75,1%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	64,5%	62,8%	68,4%	67,9%	67,9%	67,8%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	9,1%	10,5%	10,0%	10,4%	10,6%	10,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	11,2%	11,0%	8,7%	8,6%	8,3%	8,1%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	5,1%	5,2%	4,1%	4,2%	4,3%	4,4%
Sonstige Verbindlichkeiten	10,2%	10,5%	8,9%	8,9%	8,9%	8,8%
Verbindlichkeiten	35,6%	37,2%	31,6%	32,1%	32,1%	32,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) A.S. Création Tapeten AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-1,4	-6,0	0,2	0,9	2,4	2,7
Abschreibung Anlagevermögen	4,9	4,6	4,0	4,3	4,5	4,6
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	2,6	0,4	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	1,0	0,6	-0,1	0,5	0,5	0,5
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-8,5	-1,4	-2,1	0,1	0,1	0,1
Cash Flow	-4,0	0,4	2,4	5,8	7,5	8,0
Veränderung Working Capital	7,8	0,2	1,9	3,7	-0,8	-1,4
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	3,8	0,6	4,3	9,5	6,7	6,6
CAPEX	-3,3	-2,1	-3,9	-3,8	-3,8	-3,8
Sonstiges	0,2	0,3	0,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-3,2	-1,8	-3,7	-3,8	-3,8	-3,8
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,6	-1,4
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	5,5	-2,1	-4,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	5,5	-2,1	-4,0	-0,4	-0,6	-1,4
Effekte aus Wechselkursänderungen	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	6,1	-3,2	-3,4	5,3	2,3	1,4
Endbestand liquide Mittel	18,9	15,6	12,2	17,5	19,8	21,2

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

Kennzahlen A.S. Création Tapeten AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	47,8%	50,7%	53,4%	53,4%	53,8%	54,1%
EBITDA-Marge (%)	2,3%	-0,1%	4,8%	6,1%	7,9%	8,2%
EBIT-Marge (%)	-1,7%	-6,5%	0,6%	2,0%	3,8%	4,1%
EBT-Marge (%)	-2,1%	-6,9%	0,2%	1,3%	3,1%	3,5%
Netto-Umsatzrendite (%)	-1,2%	-5,4%	0,2%	0,9%	2,2%	2,4%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	-2,7%	-9,8%	0,9%	2,9%	6,0%	6,7%
ROE (%)	-1,8%	-8,3%	0,3%	1,4%	3,5%	3,9%
ROA (%)	-1,3%	-5,7%	0,2%	0,9%	2,3%	2,6%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	3,8	6,7	6,0	1,2	-0,6	-1,5
Net Debt / EBITDA	1,3	-59,0	1,2	0,2	-0,1	-0,2
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0,5	-1,4	0,3	5,7	2,9	2,8
Capex / Umsatz (%)	3%	2%	4%	4%	3%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	39%	39%	40%	38%	36%	35%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2
EV/EBITDA	9,4	-	5,3	4,2	3,1	2,9
EV/EBIT	-	-	39,9	13,0	6,4	5,7
EV/FCF	59,0	-	84,3	4,7	9,3	9,5
KGV	-	-	119,2	21,0	8,3	7,2
KBV	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	2,1%	2,8%	7,0%	5,6%

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

Disclaimer

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 30.03.2026):

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile: Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, PeerGroup-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:

Kaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Halten: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Verkaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de / Tel: +49 40 4 1111 37 80

Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.

- (1) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (3) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Die Montega AG und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- (5) Die Montega AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.
- (6) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit der Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Die Montega AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).
- (10) Die Montega AG hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.
- (11) Die Montega AG hat einem potentiellen Investor den Emittenten als Investmentmöglichkeit vorgestellt und erhält von dem potentiellen Investor eine Vergütung, sofern dieser in den Emittenten investiert.
- (12) Der Emittent hat die Montega AG mit der Erbringung von weiteren Dienstleistungen beauftragt, für welche die Montega AG eine Vergütung vom Emittenten erhält.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 30.03.2026)
A.S. Création Tapeten AG	1, 8, 9

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	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%
Kaufen	14.08.2023	11,70	20,00	+71%
Kaufen	14.11.2023	10,70	19,00	+78%
Kaufen	17.05.2024	10,40	19,00	+83%
Kaufen	13.08.2024	8,35	15,00	+80%
Kaufen	08.11.2024	7,65	14,00	+83%
Kaufen	07.04.2025	5,90	14,00	+137%
Kaufen	16.05.2025	6,85	14,00	+104%
Kaufen	08.08.2025	7,45	14,00	+88%
Kaufen	07.11.2025	8,55	14,00	+64%
Kaufen	30.03.2026	7,15	14,00	+96%