A.S. CRÉATION TAPETEN AG

montega

Empfehlung	**Kaufen**
Kursziel	**12,00 EUR (zuvor: 14,00 EUR)**
Kurspotenzial	**97%**

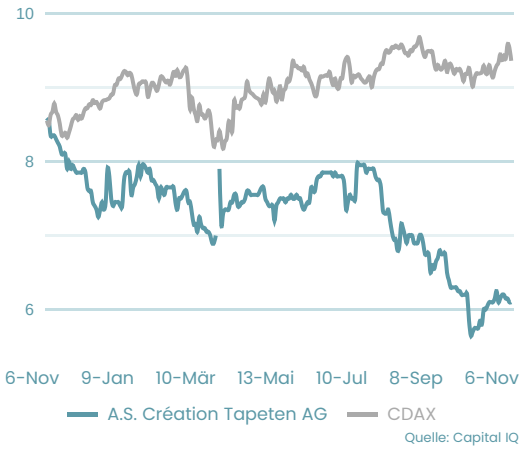
Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	6,10
Aktienzahl (in Mio.)	2,8
Marktkap. (in Mio. EUR)	16,8
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	0,5
Enterprise Value (in Mio. EUR)	23,7
Ticker	ACWN

Guidance

Umsatz (in Mio. EUR)	95 - 110
adj. EBIT (in Mio. EUR)	-1,5 bis +3,0

Aktienkurs (EUR)



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	27,6%
Franz Jürgen Schneider	32,1%
Lins Wallpaper	16,3%
Karin Schneider	11,0%
Sonstige	13,0%

Termine

-
-
-

Prognoseanpassung

	2026e	2027e	2028e
Umsatz (alt)	**104,8**	**108,0**	**112,0**
Δ	-5,5%	-4,6%	-6,3%
EBIT (alt)	**1,3**	**3,8**	**4,6**
Δ	n.m	-8,9%	-6,7%
EPS (alt)	**0,14**	**0,79**	**0,98**
Δ	n.m	-10,1%	-6,1%

Analyst

Ingo Schmidt, CIIA
+49 40 41111 37 86
i.schmidt@montega.de

Tim Kruse, CFA
+49 40 41111 37 84
t.kruse@montega.de

Publikation

Comment	09. November 2026

Q3-Zahlen durch anhaltende Marktschwäche belastet – Bereinigtes operatives Ergebnis nach 9M nahezu ausgeglichen

A.S. Création (AS) hat am 5. November 2026 die Q3-Mitteilung vorgelegt. Angesichts eines weiterhin anspruchsvollen Marktumfeldes mit schwacher Baukonjunktur und geopolitischen Spannungen war der Umsatz auf Neunmonatsbasis rückläufig. Effizienzmaßnahmen hielten das bereinigte operative Ergebnis jedoch nahe der Gewinnschwelle.

A.S. Création	9M/26	9M/25	yoy	2026e
Umsatz in Mio. EUR	77,8	80,8	-3,7%	95 bis 110
EBIT in Mio. EUR	-1,0	0,6	n.a.	-1,5 bis 3,0

Quelle: Unternehmen

Umsatzdynamik im Q3 gebremst: Nach einem Rückgang von 7,1% yoy im ersten Quartal und einem Plus von 1,3% im zweiten Quartal sank der Konzernumsatz im dritten Quartal um 4,3% yoy. In den ersten neun Monaten 2026 ging der Umsatz damit um 3,7% yoy auf 77,8 Mio. EUR zurück (Vj.: 80,8 Mio. EUR). Während der Geschäftsbereich Dekorationsstoffe ein leichtes Wachstum verzeichnete, stand dem ein Umsatzrückgang im Segment Tapeten gegenüber. Regional belasteten vor allem rückläufige Umsätze in den westeuropäischen Märkten, während die Märkte außerhalb Westeuropas eine positive Entwicklung zeigten.

Rohertragsmarge verbessert, bereinigtes EBIT an der Gewinnschwelle: Die Rohertragsmarge stieg in den ersten neun Monaten um 0,7 Prozentpunkte auf 54,5% (Vj.: 53,8%). Treiber waren Effizienzsteigerungen in der Produktion sowie die Ausrichtung auf margenstärkere Produkte und Vertriebskanäle. Das berichtete EBIT belief sich auf -1,0 Mio. EUR und enthält einmalige Personalaufwendungen von 0,9 Mio. EUR für die Anpassung der Organisationsstruktur. Bereinigt um Sondereffekte lag das operative Ergebnis mit -0,04 Mio. EUR nahezu auf ausgeglichenem Niveau (Vj.: 0,8 Mio. EUR). Das bereinigte Ergebnis nach Steuern belief sich auf -0,4 Mio. EUR (Vj.: 0,2 Mio. EUR). Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit lag nach neun Monaten bei 4,3 Mio. EUR (Vj.: 5,6 Mio. EUR). Der Rückgang resultiert im Wesentlichen aus dem geringeren Ergebnis nach Steuern sowie einem niedrigeren Vorratsabbau.

Prognose bestätigt, unteres Ende der Spanne erwartet: Der Vorstand hat die Prognosekorridore für das Gesamtjahr bestätigt (Umsatz: 95 bis 110 Mio. EUR; bereinigtes EBIT: -1,5 bis +3,0 Mio. EUR; bereinigtes Ergebnis nach Steuern: -1,5 bis +2,0 Mio. EUR). Es wird jedoch erwartet, dass sich die Kennzahlen jeweils am unteren Ende der Spannen bewegen. Angesichts der schwachen Umsatzdynamik kann ein negatives bereinigtes EBIT zum Jahresende nicht ausgeschlossen werden, wenngleich die Gewinnschwelle das Ziel bleibt.

Fazit: Die Neunmonatszahlen von A.S. Création spiegeln das weiterhin schwierige konjunkturelle Umfeld wider. Dank einer verbesserten Rohertragsmarge und disziplinierter Kostenstrukturen hält das Unternehmen das bereinigte operative Ergebnis nahe der Gewinnschwelle. Im Rahmen der Strategie "CREATE 2030" arbeitet AS mit Nachdruck an der Erschließung neuer Ertragspotenziale, unter anderem über den Ausbau des Digitaldrucks und die Weiterentwicklung des E-Commerce. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung mit einem auf 12,00 EUR reduzierten Kursziel.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	111,3	105,1	99,0	103,0	105,0
Veränderung yoy	-8,2%	-5,6%	-5,8%	4,0%	1,9%
EBITDA	-0,1	5,1	2,7	7,7	8,6
EBIT	-7,3	0,7	-1,5	3,5	4,3
Jahresüberschuss	-6,0	0,2	-2,2	2,0	2,5
Rohertragsmarge	50,7%	53,4%	53,4%	54,1%	54,1%
EBITDA-Marge	-0,1%	4,8%	2,8%	7,5%	8,2%
EBIT-Marge	-6,5%	0,6%	-1,5%	3,4%	4,1%
Net Debt	6,7	6,0	2,2	0,6	-0,7
Net Debt/EBITDA	-59,0	1,2	0,8	0,1	-0,1
ROCE	-9,8%	0,9%	-2,2%	5,2%	6,4%
EPS	-2,18	0,06	-0,79	0,71	0,92
FCF je Aktie	-0,52	0,11	1,71	0,76	1,08
Dividende	0,00	0,15	0,00	0,40	0,40
Dividendenrendite	0,0%	2,5%	0,0%	6,6%	6,6%
EV/Umsatz	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
EV/EBITDA	n.m.	4,7	8,7	3,1	2,7
EV/EBIT	n.m.	35,5	n.m.	6,8	5,5
KGV	n.m.	101,7	n.m.	8,6	6,6
KBV	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 6,10 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 33%. 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)

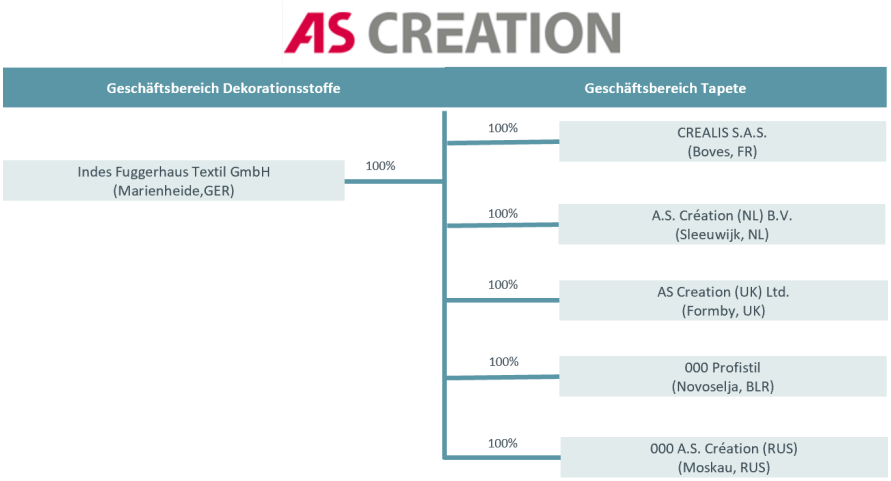
Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2025

Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

- **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
12-17	Diverse Lizenzproduktionen mit namhaften Modemarken (u.a. Versace, MICHALSKY LIVING) sowie Influencern (Designdschungel)
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 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" oder "new-walls.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



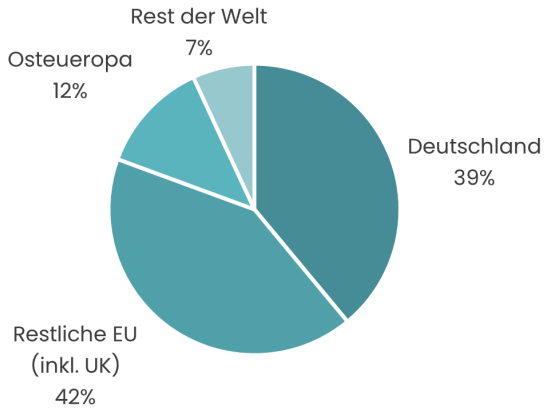
Quelle: Unternehmen

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.

Umsatz nach Region
(2025)



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.



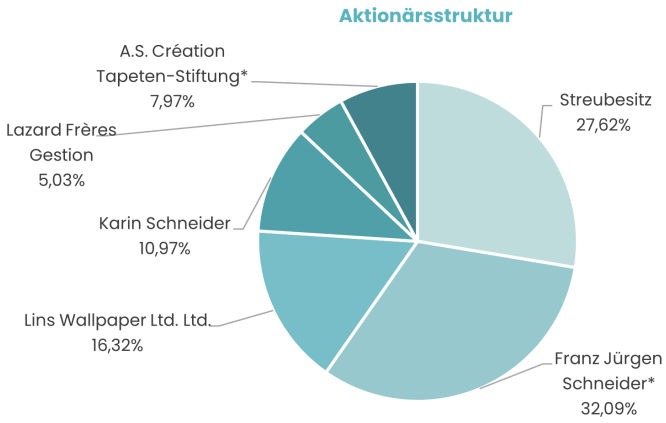
Tim Herder (CEO) ist bereits seit 2011 bei A.S. Création tätig. Seit dem 1. Mai 2022 verantwortet er als Vorstandsmitglied die Bereiche Vertrieb und Marketing. Die Aufgaben des Vorstandsvorsitzenden übernahm Tim Herder am 1. Januar 2024 und seit März 2024 zusätzlich die Bereiche Produktion und Logistik. 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.



*Gemäß § 22 Abs. 2 WpHG a.F. sind die Stimmrechte von Herrn Schneider und der A.S. Création Tapeten-Stifung (insgesamt 40,1%) jeweils gegenseitig zuzurechnen

Quelle: Unternehmen, Montega

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
Umsatz	**99,0**	**103,0**	**105,0**	**111,0**	**117,3**	**123,7**	**130,0**	**132,6**
Veränderung	-5,8%	4,0%	1,9%	5,7%	5,7%	5,4%	5,1%	2,0%
EBIT	**-1,5**	**3,5**	**4,3**	**5,0**	**5,3**	**5,6**	**5,9**	**6,0**
EBIT-Marge	-1,5%	3,4%	4,1%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
NOPAT	**-1,1**	**2,4**	**3,0**	**3,5**	**3,7**	**3,9**	**4,1**	**4,2**
Abschreibungen	**4,3**	**4,2**	**4,3**	**4,6**	**4,7**	**4,9**	**5,2**	**5,3**
in % vom Umsatz	4,3%	4,1%	4,1%	4,1%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	**5,9**	**-0,9**	**-0,7**	**-2,1**	**-1,7**	**-1,6**	**-2,2**	**-0,9**
- Investitionen	**-3,8**	**-3,8**	**-3,8**	**-3,8**	**-6,0**	**-6,1**	**-6,2**	**-5,3**
Investitionsquote	3,8%	3,7%	3,6%	3,4%	5,1%	4,9%	4,8%	4,0%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	**5,7**	**2,5**	**3,4**	**2,7**	**1,6**	**1,8**	**1,6**	**3,3**
WACC	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%
Present Value	5,6	2,2	2,7	2,0	1,1	1,1	0,9	23,2
Kumuliert	**5,6**	**7,8**	**10,6**	**12,6**	**13,7**	**14,8**	**15,7**	**38,9**

Wertermittlung (Mio. Euro)	
Total present value (Tpv)	38,9
Terminal Value	23,2
Anteil vom Tpv-Wert	60%
Verbindlichkeiten	18,2
Liquide Mittel	12,2
Eigenkapitalwert	**32,9**

Aktienzahl (Mio.)	2,76
Wert je Aktie (Euro)	**11,95**
+Upside / -Downside	**96%**
Aktienkurs (Euro)	**6,10**

Modellparameter	
Fremdkapitalquote	35,0%
Fremdkapitalzins	7,0%
Marktrendite	10,0%
risikofreie Rendite	3,50%

Beta	1,40
WACC	9,9%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen		
Kurzfristiges Umsatzwachstum	2026-2029	3,9%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2026-2032	4,6%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2033	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2026-2029	2,6%
Mittelfristige EBIT-Marge	2026-2032	3,4%
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%
10,41%	10,55	10,95	11,18	11,41	11,93
10,16%	10,87	11,31	11,55	11,80	12,36
9,91%	11,22	11,69	**11,95**	12,22	12,83
9,66%	11,58	12,09	12,37	12,67	13,33
9,41%	11,97	12,52	12,82	13,15	13,87

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	**EBIT-Marge ab 2033e**				
WACC	4,00%	4,25%	**4,50%**	4,75%	5,00%
10,41%	10,09	10,63	11,18	11,72	12,26
10,16%	10,41	10,98	11,55	12,12	12,69
9,91%	10,76	11,35	**11,95**	12,54	13,14
9,66%	11,13	11,75	12,37	12,99	13,62
9,41%	11,52	12,17	12,82	13,48	14,13

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**	**99,0**	**103,0**	**105,0**
Bestandsveränderungen	-2,4	0,0	-1,3	-1,5	-1,0	-0,7
Aktivierte Eigenleistungen	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	0,4
Gesamtleistung	**118,9**	**111,4**	**104,1**	**97,9**	**102,4**	**104,7**
Materialaufwand	60,9	55,0	47,9	45,0	46,7	47,9
Rohertrag	**58,0**	**56,4**	**56,1**	**52,9**	**55,7**	**56,8**
Personalaufwendungen	34,1	34,3	31,9	32,2	29,8	29,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	22,4	23,9	20,4	19,1	19,6	19,8
Sonstige betriebliche Erträge	1,3	1,7	1,3	1,2	1,3	1,4
EBITDA	**2,8**	**-0,1**	**5,1**	**2,7**	**7,7**	**8,6**
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,9	4,6	4,0	4,3	4,2	4,3
EBITA	**-2,1**	**-4,7**	**1,0**	**-1,5**	**3,5**	**4,3**
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**	**-1,5**	**3,5**	**4,3**
Finanzergebnis	-0,5	-0,4	-0,5	-0,7	-0,7	-0,7
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**-2,6**	**-7,7**	**0,2**	**-2,2**	**2,8**	**3,6**
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	**-2,6**	**-7,7**	**0,2**	**-2,2**	**2,8**	**3,6**
EE-Steuern	-1,2	-1,7	0,0	0,0	0,8	1,1
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	**-1,4**	**-6,0**	**0,2**	**-2,2**	**2,0**	**2,5**
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**	**-2,2**	**2,0**	**2,5**
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	**-1,4**	**-6,0**	**0,2**	**-2,2**	**2,0**	**2,5**

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%	-1,5%	-1,0%	-0,7%
Aktivierte Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,2%	0,4%	0,4%	0,4%
Gesamtleistung	**98,0%**	**100,0%**	**99,0%**	**98,9%**	**99,4%**	**99,7%**
Materialaufwand	50,2%	49,4%	45,6%	45,5%	45,3%	45,6%
Rohertrag	**47,8%**	**50,7%**	**53,4%**	**53,4%**	**54,1%**	**54,1%**
Personalaufwendungen	28,1%	30,8%	30,3%	32,5%	28,9%	28,3%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	18,5%	21,5%	19,5%	19,3%	19,0%	18,9%
Sonstige betriebliche Erträge	1,1%	1,5%	1,2%	1,2%	1,3%	1,3%
EBITDA	**2,3%**	**-0,1%**	**4,8%**	**2,8%**	**7,5%**	**8,2%**
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,1%	4,1%	3,8%	4,3%	4,1%	4,1%
EBITA	**-1,7%**	**-4,2%**	**1,0%**	**-1,5%**	**3,4%**	**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%**	**-1,5%**	**3,4%**	**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%**	**-2,2%**	**2,7%**	**3,4%**
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	**-2,1%**	**-6,9%**	**0,2%**	**-2,2%**	**2,7%**	**3,4%**
EE-Steuern	-1,0%	-1,5%	0,0%	0,0%	0,8%	1,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	**-1,2%**	**-5,4%**	**0,2%**	**-2,2%**	**1,9%**	**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%**	**-2,2%**	**1,9%**	**2,4%**
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	**-1,2%**	**-5,4%**	**0,2%**	**-2,2%**	**1,9%**	**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	21,0	20,5
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	**32,4**	**28,3**	**28,1**	**27,7**	**27,3**	**26,8**
Vorräte	31,0	30,9	28,5	25,4	25,8	26,3
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17,8	17,5	17,6	14,9	15,5	15,8
Liquide Mittel	18,9	15,6	12,2	16,5	18,6	20,5
Sonstige Vermögensgegenstände	12,2	12,6	12,1	12,2	12,3	12,4
Umlaufvermögen	**79,9**	**76,6**	**70,5**	**69,0**	**72,2**	**75,0**
Bilanzsumme	**112,3**	**104,9**	**98,7**	**96,7**	**99,5**	**101,7**
PASSIVA						
Eigenkapital	**72,4**	**65,9**	**67,5**	**64,8**	**66,9**	**68,2**
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	4,0	4,1	4,2
Sonstige Verbindlichkeiten	11,5	11,0	8,8	8,9	9,1	9,3
Verbindlichkeiten	**39,9**	**39,1**	**31,2**	**31,9**	**32,7**	**33,5**
Bilanzsumme	**112,3**	**104,9**	**98,7**	**96,7**	**99,5**	**101,7**

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%	6,5%	6,3%	6,2%
Sachanlagen	20,6%	21,0%	22,1%	22,1%	21,1%	20,1%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	**28,8%**	**27,0%**	**28,5%**	**28,6%**	**27,4%**	**26,3%**
Vorräte	27,6%	29,4%	28,9%	26,3%	25,9%	25,9%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	15,8%	16,6%	17,9%	15,4%	15,6%	15,5%
Liquide Mittel	16,8%	14,9%	12,4%	17,1%	18,7%	20,1%
Sonstige Vermögensgegenstände	10,9%	12,0%	12,3%	12,6%	12,3%	12,2%
Umlaufvermögen	**71,2%**	**73,0%**	**71,4%**	**71,4%**	**72,6%**	**73,7%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
PASSIVA						
Eigenkapital	**64,5%**	**62,8%**	**68,4%**	**67,0%**	**67,2%**	**67,0%**
Anteile Dritter	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Rückstellungen	9,1%	10,5%	10,0%	10,8%	11,0%	11,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	11,2%	11,0%	8,7%	8,8%	8,6%	8,4%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	5,1%	5,2%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	10,2%	10,5%	8,9%	9,2%	9,2%	9,1%
Verbindlichkeiten	**35,6%**	**37,2%**	**31,6%**	**33,0%**	**32,8%**	**32,9%**
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	-2,2	2,0	2,5
Abschreibung Anlagevermögen	4,9	4,6	4,0	4,3	4,2	4,3
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**	**2,7**	**6,8**	**7,5**
Veränderung Working Capital	7,8	0,2	1,9	5,9	-0,9	-0,7
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	**3,8**	**0,6**	**4,3**	**8,5**	**5,9**	**6,8**
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	0,0	-1,1
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**	**0,0**	**-1,1**
Effekte aus Wechselkursänderungen	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	**6,1**	**-3,2**	**-3,4**	**4,3**	**2,1**	**1,9**
Endbestand liquide Mittel	**18,9**	**15,6**	**12,2**	**16,5**	**18,6**	**20,5**

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

Kennzahlen A.S. Création Tapeten AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	47,8%	50,7%	53,4%	53,4%	54,1%	54,1%
EBITDA-Marge (%)	2,3%	-0,1%	4,8%	2,8%	7,5%	8,2%
EBIT-Marge (%)	-1,7%	-6,5%	0,6%	-1,5%	3,4%	4,1%
EBT-Marge (%)	-2,1%	-6,9%	0,2%	-2,2%	2,7%	3,4%
Netto-Umsatzrendite (%)	-1,2%	-5,4%	0,2%	-2,2%	1,9%	2,4%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	-2,7%	-9,8%	0,9%	-2,2%	5,2%	6,4%
ROE (%)	-1,8%	-8,3%	0,3%	-3,2%	3,0%	3,8%
ROA (%)	-1,3%	-5,7%	0,2%	-2,3%	2,0%	2,5%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	3,8	6,7	6,0	2,2	0,6	-0,7
Net Debt / EBITDA	1,3	-59,0	1,2	0,8	0,1	-0,1
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	4,7	2,1	3,0
Capex / Umsatz (%)	3%	2%	4%	4%	4%	4%
Working Capital / Umsatz (%)	39%	39%	40%	40%	36%	36%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
EV/EBITDA	8,3	-	4,7	8,7	3,1	2,7
EV/EBIT	-	-	35,5	-	6,8	5,5
EV/FCF	52,5	-	75,1	5,0	11,4	8,0
KGV	-	-	101,7	-	8,6	6,6
KBV	0,2	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	2,5%	0,0%	6,6%	6,6%

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

DISCLAIMER

Allgemeiner Hinweis

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Anlageinstrumenten dar. Es dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist nicht auf die speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse des Empfängers ausgerichtet und stellt daher keine individuelle Anlageberatung dar. Die Empfänger sollten ihre eigene Anlageentscheidung auf der Grundlage ihrer eigenen speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse und unter Berücksichtigung der über das Finanzinstrument verfügbaren Informationen, insbesondere Verkaufsprospekte oder ähnliche Informationsquellen sowie gegebenenfalls mit Unterstützung eines unabhängigen Finanzberaters treffen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen geben außerdem die persönliche Einschätzung des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments wieder. Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen können sich aufgrund neuer Informationen oder Entwicklungen ändern. Während der Vertragslaufzeit ist Montega nach besten Kräften bemüht, so bald wie möglich nach der Veröffentlichung wichtiger Informationen, die voraussichtlich erhebliche Auswirkungen auf die von der Publikation abgedeckten Finanzinstrumente haben, eine Aktualisierung der Publikation zu veröffentlichen. Im Übrigen erfolgen Aktualisierungen nach Maßgabe der jeweils anwendbaren gesetzlichen und regulatorischen Anforderungen. Sofern dieses Dokument Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit enthält, hat der Empfänger zu berücksichtigen, dass vergangene Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen sind.

Die Montega AG ist Hauptgesellschafterin der Montega Markets GmbH. Die Montega Markets GmbH erbringt gegenüber Emittenten Investment-Banking- und Corporate-Finance-Dienstleistungen. In diesem Zusammenhang kann es vorkommen, dass Research-Publikationen der Montega AG im Rahmen solcher Mandate unterstützend herangezogen werden. Hieraus können potenzielle Interessenkonflikte entstehen. Bestehende oder potenzielle Interessenkonflikte werden gemäß den gesetzlichen Vorgaben im Abschnitt "Offenlegung" dieser Publikation transparent gekennzeichnet.

Haftungsausschluss

Dieses Dokument und die darin getroffenen Aussagen basieren auf Informationen und Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr oder Zusicherung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen und Prognosen. Eine Haftung von Montega, ihren Anteilseignern, den Analysten oder den sie beauftragenden Institutionen für Schäden oder sonstige Nachteile, gleich welcher Art, die aus der Verbreitung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen, ist ausgeschlossen, auch soweit diese auf unvollständigen oder unrichtigen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen beruhen.

Insbesondere übernimmt Montega keine Haftung für Aussagen, Annahmen, Planungen oder sonstige Angaben zu den analysierten Unternehmen, deren verbundenen Unternehmen, Geschäftsstrategien, Markt-, Wettbewerbs- oder Konjunkturbedingungen sowie zu regulatorischen oder rechtlichen Rahmenbedingungen.

Einschränkung der Weitergabe und Vertrieb außerhalb Deutschlands/EU

Eine Weitergabe oder Verteilung dieses Berichts an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte an diesem Dokument verbleiben bei Montega. Alle gültigen Kapitalmarktregelungen, 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 berechtigte 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 Services 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.

Eingeschränkte Rechtsgebiete: 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.

Zuständige Aufsichtsbehörde

Die Montega AG (Schauenburgerstraße 10, 20095 Hamburg) wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Bonn hinsichtlich der Einhaltung der Vorschriften des § 85 Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), Art. 20 Abs. 1 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 (Marktmissbrauchsverordnung – MAR) beaufsichtigt.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Kontakt Montega:

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

Regulatorische Hinweise gemäß § 85 WpHG, MAR sowie den anwendbaren delegierten Verordnungen und dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen

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.

Wesentliche Bewertungsgrundlagen und -Methoden 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.

Der faire Wert bzw. das Kursziel einer Aktie wird in erster Linie mittels folgender Methoden ermittelt:

Discounted-Cashflow (DCF)-Modell: Im DCF-Modell werden Prognosen für den zukünftigen Free Cashflow verwendet und abgezinst, um ihren Barwert zu ermitteln. In der Regel werden die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) als Abzinsungssatz verwendet, um den Zeitwert des Geldes, die Risiken der Cashflows und die Finanzierungsstruktur des Unternehmens zu reflektieren. Der Unternehmenswert wird mithilfe der DCF-Analyse abgeleitet.

Eine Sensitivitätsanalyse wesentlicher zugrunde liegender Bewertungsparameter (WACC, Wachstumsrate, EBIT-Marge) ist in den jeweiligen DCF-Modellen abgebildet und veranschaulicht die Bandbreite möglicher Unternehmenswerte pro Aktie bei Variation der Annahmen.

PeerGroup-Vergleiche: Ein relativer Bewertungsansatz, der zur Herleitung des Unternehmenswertes verwendet wird. Die Peergroup besteht in der Regel aus hinreichend vergleichbaren börsennotierten Unternehmen. Vergleiche können auf Umsatz-, Ergebnis- (z.B. EBITDA, EBIT, EPS) oder anderen Messgrößen basieren.

Historische Multiple-Bewertung (gegebenenfalls): Eine Bewertungsmethode, bei der der Unternehmenswert anhand historischer Bewertungsmultiplikatoren (z.B. EV/EBITDA, KGV) des Unternehmens in Relation zu aktuellen oder prognostizierten Finanzkennzahlen ermittelt wird.

Sum-of-the-parts-Modell (gegebenenfalls): Eine Bewertung, die den Unternehmenswert aus der Summe des Wertes der einzelnen Vermögenswerte ableitet. Der Eigenkapitalwert wird durch Abziehen der Nettoverschuldung bestimmt.

Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird gegebenenfalls angepasst, um der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Entwicklung der Anlegerstimmung und deren Auswirkungen auf den Aktienkurs Rechnung zu tragen.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht das Risiko, dass das Kursziel nicht erreicht wird. Wesentliche Einflussfaktoren können insbesondere Abweichungen der tatsächlichen Geschäftsentwicklung von den im Bewertungsmodell unterstellten Erwartungen, Veränderungen der Kapitalmarktbewertung (z.B. Bewertungsmultiplikatoren oder Diskontierungssätze), Anpassungen von Risikoaufschlägen, veränderte Finanzierungsbedingungen, regulatorische Eingriffe mit unmittelbaren Auswirkungen auf Geschäftsmodell, Margen oder Kapitalstruktur, Kapitalmaßnahmen sowie eine geringere Marktliquidität der Aktie sein.

Zukunftsgerichtete Aussagen, Prognosen, Schätzungen, Kursziele und Szenarien beruhen auf Annahmen und Erwartungen, die sich als unzutreffend erweisen können. Unerwartete wirtschaftliche, regulatorische oder unternehmensspezifische Entwicklungen können dazu führen, dass tatsächliche Ergebnisse wesentlich von den hier dargestellten Einschätzungen abweichen. Bei Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten bestehen zusätzliche Risiken, insbesondere aus Wechselkursänderungen sowie politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen.

Diese Ausarbeitung reflektiert die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung. Eine Änderung der der Bewertung zugrundeliegenden fundamentalen Faktoren kann nachträglich dazu führen, dass die Bewertung nicht mehr zutreffend ist.

Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Bedeutung des Anlageurteils

Der Anlagehorizont für die nachfolgenden Anlageurteile beträgt in der Regel zwölf Monate, sofern textlich nicht explizit ein anderer Zeithorizont genannt wird.

Anlageempfehlung	Erwartete Entwicklung des Preises des Finanzinstruments (innerhalb von 12 Monaten)
Kaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments steigt.
Halten	Der Preis des analysierten Finanzinstruments bleibt weitestgehend stabil.
Verkaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments fällt.
Empfehlung ausgesetzt	Die Informationslage lässt eine fundierte Beurteilung des Unternehmens momentan nicht zu.

Informationsquellen und Aktualisierung

Die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, aus Unternehmensangaben sowie aus Gesprächen mit Unternehmensvertretern, die Montega zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig hielt. Eine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der verwendeten Informationen kann jedoch nicht übernommen werden. Eine unabhängige Überprüfung sämtlicher Daten hat nicht stattgefunden.

Montega ist während der Vertragslaufzeit nach besten Kräften bemüht, so bald wie möglich nach der Veröffentlichung wichtiger Informationen, die voraussichtlich erhebliche Auswirkungen auf die von der Publikation abgedeckten Finanzinstrumente haben, eine Aktualisierung der Publikation zu veröffentlichen. Form und Umfang der jeweiligen Aktualisierung liegen im fachlichen Ermessen von Montega. Ein darüber hinausgehender fester Aktualisierungsrhythmus ist nicht vorgesehen.

Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen. Sofern nicht anders angegeben, beziehen sich Kursangaben auf den Schlusskurs des letzten Börsentages vor Veröffentlichung dieser Analyse.

Statistische Verteilung und Historie der Anlageempfehlungen

Eine tabellarische Übersicht der individuellen Anlageempfehlungen der letzten zwölf Monate – einschließlich Veröffentlichungsdatum, verantwortlichem Analysten, jeweiligem Kursziel, maßgeblichem Marktpreis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung sowie der entsprechenden Empfehlung – ist für den jeweiligen Emittenten über folgende **Übersichtsseite** zugänglich. In der jeweiligen Einzelansicht ist zudem die statistische Verteilung aller Anlageempfehlungen der Coverage der Montega AG einsehbar.

Pflichtangaben nach dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen

Die vorliegende Publikation ist eine emittentenfinanzierte Analyse. Sie wurde vom Emittenten vollständig bezahlt und im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen gemäß der Delegierten Verordnung (EU) 2026/1092 erstellt.

Die vorliegende emittentenfinanzierte Analyse ist als "öffentlich" qualifiziert und allen Anlegern gemäß Klausel 6 des EU-Verhaltenskodex kostenlos zugänglich.

Die Strategie der Montega AG für den Umgang mit Interessenkonflikten im Zusammenhang mit emittentenfinanzierten Analysen ist unter https://montega.de/legal-hub/montega-ag-conflicts-of-interest-policy/ abrufbar.

Keine der in Klausel 4 Abs. 2 lit. d des EU-Verhaltenskodex genannten Einnahmekategorien – die Zahlung des Emittenten an die Montega AG, andere emittentenbezogene Einnahmequellen oder Einnahmen aus der vorliegenden emittentenfinanzierten Analyse – machte im vorangegangenen Geschäftsjahr mehr als 5 % der konsolidierten Bruttoeinnahmen der Montega AG aus.

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse wurde kein externer Analyst eingesetzt.

Der Emittent ist Kunde der Montega AG. Zwischen dem Emittenten und der Montega AG besteht ein Vertrag, der insbesondere die Erstellung und Verbreitung emittentenfinanzierter Analysen sowie weitere kapitalmarktbezogene Dienstleistungen umfasst.

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. Die Vergütung der im Rahmen eines Arbeits- oder sonstigen Vertragsverhältnisses für Montega tätigen Personen, die an der Erstellung von Anlageempfehlungen beteiligt sind, ist nicht unmittelbar an Geschäfte in Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A und B der Richtlinie 2014/65/EU oder an sonstige Transaktionen gebunden, die von der Montega AG oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen durchgeführt werden.

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.

(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: 09.11.2026)
A.S. Création Tapeten AG	1, 5, 8, 9

Diese Finanzanalyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zugänglich gemacht und danach geändert. Die Vorabübermittlung erfolgt erst nach Abschluss der inhaltlichen Analyse und dient der Identifikation möglicher faktischer Fehler. Zulässig sind hierbei Hinweise zu objektiv überprüfbaren Angaben, insbesondere zu veröffentlichten Finanzkennzahlen, Datumsangaben, Produktbezeichnungen, Segmentzuordnungen oder gesellschaftsrechtlichen Strukturen. Dem Emittenten werden Anlageempfehlung und Kursziel vor Veröffentlichung nicht offengelegt. Hinweise des Emittenten zu Bewertungsmodellen, Annahmen, Prognosen, Peer-Group-Auswahl, Investment Case oder Risikoeinschätzung werden zur Kenntnis genommen. Die Entscheidung über etwaige Anpassungen liegt aber ausschließlich beim verantwortlichen Analysten. Ein Vetorecht des Emittenten besteht nicht.

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%
Kaufen	15.05.2026	7,45	14,00	+88%
Kaufen	10.08.2026	7,05	14,00	+99%
Kaufen	09.11.2026	6,10	12,00	+97%