

## A.S. Création Tapeten

## BERUHIGEND ERFRISCHT UND KRISEN-PRAGMATISCH

Schneller und eindrucksvoller als nach dem Schreckensjahr 2017 erwartet, kehrte mit dem Gummersbacher Tapetenproduzent das hier zu Lande und in Westeuropa führende Unternehmen der Branche in die Gewinnzone zurück. Obwohl sich ein erfreuliches erstes Halbjahr 2019 abzeichnete (s. NJ 5/19), stoppte die von € 9.80 ausgehende Kurserholung in der Region von € 13.30 und setzte sich erst mit überzeugenden Sechsmontatszahlen (s. NJ 9/19) bis auf € 17.50 fort.

Die positive operative Entwicklung und der Sondereffekt aus dem Verkauf des 50%igen Anteils am Joint Venture in Russland ließen sogar einen Dividendenvorschlag von € 0.90 je Aktie zu. Inzwischen war jedoch auch die Aktie der A.S. Création im März 2020 auf € 9.30 und damit auf den tiefsten Stand seit Aufnahme unserer Berichterstattung vor 19 Jahren (s. NJ 5/91) eingebrochen. Aktuell werden wie vor einem Jahr wieder € 13.30 notiert, die lediglich einem Börsenwert von € 39.9 Mio. entsprechen und nur noch 50 % des Buchwerts ausmachen. An dieser niedrigen Bewertung werden die Sorgen der Börse sichtbar, die schlimme Auswirkungen der Corona-Krise auf den Absatz von Tapeten befürchten, obwohl zumindest der Vertrieb über Baumärkte hier zu Lande gesichert ist. Wie Finanzvorstand Maik Krämer dem Nebenwerte-Journal erklärte, läuft die Produktion zwar weiterhin im Dreischicht-Betrieb, doch die Lage kann sich naturgemäß täglich verändern.

## Operativ deutlich gestärkt

Der A.S. Création Tapeten AG ist es im Geschäftsjahr 2019 gelungen, den Umsatzrück-

gang der vergangenen Jahre zu stoppen. Zum Umsatzanstieg um 4.9 % auf € 141.1 (134.5) Mio. trugen Auslieferungen an eine internationale Baumarktkette, höhere Umsätze der weißrussischen Produktionsgesellschaft und Absatzerfolge der neuen Kollektionen bei. Gleichzeitig verbesserte sich auch die Ertragslage deutlich, da sich neben den gestiegenen Umsätzen auch eine von 49.4 auf 50.5 % verbesserte Rohertragsmarge auswirkte. Das EBIT drehte mit € 4.5 (-2.9) Mio. in den positiven Bereich; ohne Währungseffekte hätte es sich auf € 3.4 (-1.7) Mio. belaufen. Der Vorstand führt diese Entwicklung auch auf den kontinuierlichen Ausbau des Anteils höherpreisiger Produkte zurück. Das Nettoergebnis sprang auf € 14.1 (-6) Mio. bzw. € 5.13 (-2.17) je Aktie. Ohne den Effekt aus dem Verkauf in Russland erwirtschafteten die fortgeführten Aktivitäten einen Jahresüberschuss von € 2.4 (-3.6) Mio.

## Bilanzstruktur weiter verbessert

Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit fiel mit € -2.1 (3.4) Mio. bei den fortgeführten Aktivitäten negativ aus; die Auszahlungen für Investitionen sanken auf € -5.7 (-8.2) Mio. Der Verkauf in Russland trieb die liquiden Mittel auf € 20.6 (11.9) Mio., denen Finanzverbindlichkeiten von € 14.5 (15.3) Mio. gegenüberstanden, so dass sich die Nettoliquidität auf € 6.1 (-3.4) Mio. stellte. Bei einer auf € 128 (128.7) Mio. kaum veränderten Bilanzsumme und einem Eigenkapital von € 79.4 (72.2) Mio. ist die EK-Quote auf starke 62 (56.1) % gewachsen. Neben den langfristigen Vermögenswerten von € 44.5 (52.5) Mio. sind auch die Vorräte von € 34.8 (33.6) Mio. durch eigene Mittel gedeckt.



*Der Tapetenhersteller erwirtschaftet wieder Gewinn, die Türen stehen theoretisch für alle offen.*

## Zurzeit keine Prognose möglich

Der virtuellen Hauptversammlung am 14.05.2020 wird eine Dividende von € 0.90 je Aktie vorgeschlagen, die einer auf 17.5 % reduzierten Ausschüttungsquote entspricht, um einen größeren Anteil des Gewinns im Unternehmen zu belassen, zumal Investitionen zum Ausbau der eigenen Geschäftsfelder geplant und die Auswirkungen der Corona-Krise derzeit nicht absehbar sind. Aus diesem Grund ist auch die ursprüngliche Planung für das laufende Geschäftsjahr noch nicht angepasst worden. „Unter normalen Bedingungen“ war ein Umsatz von € 143 bis 153 Mio. und ein EBIT ohne Währungseffekte von € 4 bis 5 Mio. als „realistisch“ angesetzt worden, erklärte Krämer. Die seit Mitte März 2020 von den Behörden vorgenommene Schließung vieler Einzelhandelsstandorte in West- und Osteuropa werde zu sinkenden Umsätzen führen, deren Ausmaß von der Dauer der Einschränkungen ebenso abhängen wird wie von möglichen Nachholeffekten.

Nach dem Ausscheiden von Roland Barthel zum 31.03.2020 wird der Vorstand künftig drei Personen umfassen. **Klaus Hellwig**

## A.S. Création Tapeten AG, Gummersbach

**Branche:** Tapeten

**Tel.:** 02261/542-0, **Internet:** www.as-creation.de

**Börsenwert:** € 39.9 Mio.

**Aktionäre:** F.J. Schneider\* 29.52 %, A.S. Création Tapeten-Stiftung\* 5.67 %, F.J. Schneider-Stiftung\* 0.08 %, Lins Wallpaper Ltd. 15.01 %, K. Schneider 10.09 %, Quaero Capital S.A. (CH) 4.92 %, Hansainvest 4.04 %, eigene Aktien 8.12 %, Streubesitz 22.55 %

\*35.27 % gegenseitig zuzurechnen

Kennzahlen	2019	2018
<b>Umsatz</b>	141.1 Mio.	134.5 Mio.
<b>EBIT</b>	4.5 Mio.	-2.9 Mio.
<b>Jahresergebnis</b>	14.1 Mio.	-6 Mio.
<b>Ergebnis je Aktie**</b>	5.13	-2.17
<b>EK-Quote</b>	62 %	56.1 %

\*\*bezogen auf 2 756 351 St.

## ISIN DE000A1TNNN5,

3 Mio. Stückaktien, AK € 9 Mio.

## Kurs am 23.04.2020:

€ 13.30 (Xetra), 17.50 H / 8.05 T

## KGV 2020e 20, 2021e 9, KBV 0.5 (12/19)



*Die kommende Dividende von € 0.90 je Aktie ist auch ein Signal an die Börse.*

**FAZIT:** Selbst die teuren Kartellverfahren konnten der soliden Finanz- und Vermögenslage nichts anhaben. Die **A.S. Création Tapeten AG** ist in den schwierigen Tapetenmärkten mit Wettbewerbs- und Preisdruck erfolgreich und zum Marktführer aufgestiegen. Der Weg nach Weißrussland erweist sich als richtig; das Ende des russischen Joint Venture brachte einen signifikanten Ergebnisbeitrag und Zufluss an liquiden Mitteln. Gerade als die starke Ertragskraft wieder sichtbar wurde, ein gutes Jahr bevorstand und die Aktie sich erholt hatte, wirkt sich die Corona-Pandemie negativ aus – wie sehr, ist noch nicht abzusehen. Ein KBV von 0.5 erscheint uns dennoch nicht berechtigt, zumal die Dividendenzahlung für die Zuversicht des Vorstands zur Bewältigung der Krise spricht. **KH**