

A.S. Création Tapeten

ERGEBNISSE IM RAHMEN DER ERWARTUNGEN

Nachdem sich die Aktie des Gummersbacher Tapetenproduzenten, des hier zu Lande und in Westeuropa führenden Unternehmens der Branche, im März von € 17.50 auf 8.05 mehr als halbiert hatte, gelang bereits bis zum 23.04.2020 der Anstieg auf € 13.30 (s. NJ 5/20). Die Börse honorierte damit den Vorschlag an die virtuelle Hauptversammlung am 14.05.2020, nach zwei Jahren ohne wieder eine Dividende von € 0.90 je Aktie zu zahlen.

Die positive operative Entwicklung und der Sondereffekt aus dem Verkauf des 50%igen Anteils am Joint Venture in Russland hätten zwar auch eine höhere Ausschüttung zugelassen, doch bei einer auf 17.5 % reduzierten Quote blieb der größte Anteil des Gewinns im Unternehmen, zumal Investitionen zum Ausbau der eigenen Geschäftsfelder geplant und die Auswirkungen der Corona-Krise damals nicht absehbar waren. Daher wurde auch die ursprüngliche Planung für das laufende Geschäftsjahr noch nicht angepasst, die „unter normalen Bedingungen“ von einem Umsatz zwischen € 143 bis 153 (141.1) Mio. und einem EBIT ohne Währungseffekte von € 4 bis 5 (4.5) Mio. ausgegangen war. Dass die mit dem „Lockdown“ verbundene Schließung vieler Einzelhandelsstandorte in West- und Osteuropa zwangsläufig zu sinkenden Umsätzen führen würde, war absehbar. Daher verwundert die seit fünf Monaten andauernde Seitwärtsbewegung der Aktie zwischen € 13 und 15 nicht; bei aktuell € 13.70 ist die bei € 14.41 verlaufende 200-Tage-Linie nicht weit entfernt.

Lichtblicke in Deutschland

Auf dem derzeitigen Kursniveau entspricht der Börsenwert von lediglich € 41.1 Mio. un-

verändert niedrigen 53.5 % des Buchwerts und drückte die Sorgen der Börse vor einem massiv sinkenden Absatz auch an Tapeten aus, obwohl der Vertrieb über Baumärkte stationär und Online hier zu Lande nicht beeinträchtigt war. Während sich der Umsatzrückgang im Q2 auf 17.7 % belief, waren es nach dem ersten Halbjahr mit € 68.6 (75.6) Mio. nur 9.3 % weniger. Die A.S. Création Tapeten AG profitierte von einem Umsatzanstieg um 5.4 % in Deutschland, von zwei neuen Kampagnen und im Monat Juni von zunehmenden Lockerungen mit einem Umsatzanstieg um 15.3 %.

Ertragslage wie erwartet

Die erfolgreiche Sortimentspolitik der vergangenen Jahre, der Abbau von Beständen, die Reduzierung von Produktionskapazitäten und Kosteneinsparungen sorgten für einen teilweisen Ausgleich der fehlenden Umsätze, so dass sich der Rohertrag lediglich auf € 35.9 (38.8) Mio. ermäßigte. Nicht mehr aufzufangen waren allerdings (nicht zahlungswirksame) Währungsverluste von € -2 Mio. Das EBIT gab daher deutlich auf € 0.7 (3.8) Mio. nach; ohne Währungseffekte hätte es sich auf € 2.7 (2.8) Mio. belaufen. Damit lag das operative Ergebnis trotz des niedrigeren Umsatzes im Rahmen der Prognose, die für das erste Halbjahr von € 2.5 bis 3 Mio. ausgegangen war und wird mit Recht vom Vorstand als großer Erfolg gewertet. Das Nettoergebnis drehte mit € -3.5 (4.3) Mio. bzw. € -0.13 (1.55) je Aktie in den negativen Bereich.

Bilanzstruktur unbeeinträchtigt

Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit verbesserte sich auf € 6.8 (4) Mio. und lag deutlich über den Auszahlungen für Investitionen von



Der Trend zum Cocooning und Homeoffice erhöht den Drang zur Verschönerung der heimischen Wände.

€ -2 (-2.5) Mio. Für die Dividende flossen € 2.5 (0) Mio. und für die Tilgung von Krediten € 1.6 (1.1) Mio. ab. Die nach dem Verkauf in Russland schon hohen liquiden Mittel nahmen seit dem Jahresende 2019 weiter auf € 21.4 (20.6) Mio. zu, denen Finanzverbindlichkeiten von € 12.4 (14.5) Mio. gegenüberstanden, so dass sich die Nettoliquidität auf € 9 (6.1) Mio. stellt. Bei einer mit € 127 (128) Mio. kaum veränderten Bilanzsumme und einem Eigenkapital von € 76.8 (79.4) Mio. blieb die EK-Quote mit 60.5 (62) % auf einem hohen Niveau. Neben den langfristigen Vermögenswerten von € 42.4 (44.5) Mio. sind auch die Vorräte von € 31.7 (34.8) Mio. durch eigene Mittel gedeckt.

Prognose noch nicht möglich

Trotz der in Anbetracht der Umstände erfolgreichen ersten Jahreshälfte und deutlichen Wachstumstendenzen in den Monaten Juni und Juli kann der Vorstand, wie es im Zwischenbericht am 31.07. heißt, „nicht seriös einschätzen“, welche Auswirkungen die Corona-Krise bis zum Jahresende haben wird und verzichtet auf eine Prognose **Klaus Hellwig**

A.S. Création Tapeten AG, Gummersbach

Branche: Tapeten

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

ISIN DE000A1TNNN5,

3 Mio. Stückaktien, AK € 9 Mio.

Aktionäre: F.J. Schneider* 29.52 %, A.S. Création Tap.-Stift.* 5.67 %, F.J. Schneider-Stift.* 0.08 %, (*35.27 % gegenseitig zuzurechnen) 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 %

Kennzahlen	H1 2020	H1 2019
Umsatz	68.6 Mio.	75.6 Mio.
EBIT	0.7 Mio.	3.8 Mio.
Periodenergebnis	-0.35 Mio.	4.3 Mio.
Ergebnis je Aktie**	-0.13	1.55
EK-Quote	60.5 %	62 %***

bezogen auf 2 756 351 St., *31.12.2019

Kurs am 20.08.2020:

€ 13.70 (Xetra), 17.50 H / 8.05 T

KGV 2020e 30, 2021e 14, KBV 0.54 (6/20)

Börsenwert: € 41.1 Mio.



Die Angst vor einem erneuten Lockdown besteht weiter.

FAZIT: Nach den Schreckensjahren 2017 und 2018 mit teuren Kartellverfahren bewies die zum Marktführer aufgestiegene **A.S. Création Tapeten AG** in den schwierigen Tapetenmärkten mit Wettbewerbs- und Preisdruck wieder ihre Ertragsstärke, und die Trennung vom russischen Joint Venture brachte einen signifikanten Ergebnisbeitrag. Die starke Innenfinanzierungskraft und die solide Finanzstruktur sowie die ausreichende Liquidität bilden die Basis, um den Konzern selbst in schwierigen Zeiten weiter zu entwickeln. Sollte es nicht zu einem zweiten Lockdown kommen, erscheinen die Ziele für 2020 sogar noch erreichbar. Die Börse schwankt derzeit zwischen Hoffen, sprich schönes Zuhause, und Bangen, sprich geringere Einkommen. **KH**