

A.S. CRÉATION TAPETEN

Wiedergewonnene Ertragsstärke eröffnet weiteres Kurspotenzial

Seit einem halben Jahr bewegt sich die Aktie des führenden deutschen Tapetenproduzenten in der engen Bandbreite von € 13 bis 14 seitwärts. Erst mit Veröffentlichung des 9M-Berichts am 05.11.2020 kam Bewegung in den Kurs, der auf aktuell € 15.30 zulegte und dabei die bei € 13.60 verlaufende 200-Tage-Linie hinter sich ließ. Bis zu den zur Jahreswende 2019/20 notierten € 17.50 ist es nicht mehr weit, während der Abstand zum Märzief von € 8.05 auf stattliche 90 % gewachsen ist. Der Mehrwert fällt sogar noch höher aus, wenn die Dividende von € 0.90 je Aktie berücksichtigt wird.

H1 2020 im Sog der Pandemie

Wie im NJ 4/20 bei € 13.30 vermutet, folgt die Börse der trotz Pandemie erfreulichen Entwicklung, die sich mit dem Abbau vieler Einschränkungen ab Juni 2020 verstärkte und sich daher naturgemäß im dritten Quartal positiv auswirkte. Bis zum 30.06. ging der Umsatz um 9.3 % auf € 68.6 (75.6) Mio., das EBIT um 81.2 % auf € 0.7 (3.8) Mio. und das Periodenergebnis auf € -0.35 (4.8) Mio. bzw. € -0.13 (1.55) je Aktie zurück. Dagegen gelang es, den Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit auf € 6.8 (4) Mio. zu erhöhen.

Wieder belebteres Geschäft

Mit den europaweiten Lockerungen der Corona-Beschränkungen belebte sich, vor allem in Deutschland, auch die Nachfrage nach Tapeten und Dekorationsstoffen, so dass der Umsatz im dritten Quartal 2020 um 13.3 % auf € 37.1 (32.7) Mio. zulegte. Damit schrumpften die Erlöse nach neun Monaten nur noch um 2.5 % auf € 105.6 (108.3) Mio. Der dennoch heftige Rückgang des EBIT von € 4.2 auf 1.36 Mio. ist ausschließlich auf Währungsverluste auf Grund der starken Abwertung des russischen und weißrussischen Rubel zurückzuführen, die sich auf € -4.6 (+1.3) Mio. beliefen. Bereinigt verdoppelte sich das EBIT auf € 6 (2.9) Mio. und zeigt, wie sehr sich, ausgehend von einer größeren Rohertragsmarge, die operative Ertragslage im schwierigen laufenden Jahr verbessert hat. Das Periodenergebnis von € -0.65 (4.4) Mio. entsprach € -0.13 (1.59) je Aktie.

Nettoliiquidität ausgebaut

Bei Investitionen von € 2.6 (4.2) Mio. wurde ein betrieblicher Cashflow von € 8.8 (-4.7) Mio. erwirtschaftet. Seit dem Jahresende 2019 sind die Finanzverbindlichkeiten von € 14.5 auf 10.9 Mio. abgebaut worden; ihnen stehen liquide Mittel von € 21.9 (20.6) Mio. gegenüber. Bei einer kaum veränderten Bilanzsumme von € 128.7 (128) Mio. entfällt auf das Eigenkapital von

€ 77.6 (79.5) Mio. weiterhin ein hoher Anteil von 60.3 (62.1) %. Sowohl die langfristigen Vermögenswerte als auch die Vorräte sind von eigenen Mitteln mehr als gedeckt.

Dividende erscheint sicher

Der Vorstand betont, dass A.S. Création „den eingeschlagenen Weg der Internationalisierung und der Modernisierung des Unternehmens weiterverfolgen“ wird, u. a. mit einer Tapetenkollektion unter dem Markennamen „Karl Lagerfeld“. Trotz der bestehenden Unsicherheiten wird davon ausgegangen, ein EBIT ohne Währungsverluste von € 6 bis 7 statt 4 bis 5 Mio. und ein Jahresergebnis von € 4 bis 5 statt 2.5 bis 3.5 Mio. erreichen zu können. Bei einem Ergebnis je Aktie von € 1.50 bis 1.80 wäre somit eine erneute Dividende von € 0.90 je Aktie ebenso wahrscheinlich wie ein weiterer Kursanstieg als Folge der wiedergewonnenen Ertragsstärke.

Klaus Hellwig

