

**Empfehlung:** Halten

**Kursziel:** 13,00 Euro (zuvor: 14,00 Euro)

**Kurspotenzial:** +20 Prozent

**Aktien­daten**

|                                 |                    |
|---------------------------------|--------------------|
| KURS (Schlusskurs Vortag)       | 10,80 Euro (XETRA) |
| Aktienanzahl (in Mio.)          | 16,04              |
| Marktkap. (in Mio. Euro)        | 173,2              |
| Enterprise Value (in Mio. Euro) | 176,4              |
| Ticker                          | V3V                |
| ISIN                            | DE000A0BL849       |

**Kursperformance**

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| 52 Wochen-Hoch (in Euro) | 17,50  |
| 52 Wochen-Tief (in Euro) | 10,00  |
| 3 M relativ zum CDAX     | -14,4% |
| 6 M relativ zum CDAX     | -23,3% |



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

|                           |       |
|---------------------------|-------|
| Streubesitz               | 30,7% |
| AOC Health GmbH           | 55,0% |
| Nationale-Niederlande     | 10,0% |
| Management & Aufsichtsrat | 4,3%  |

**Termine**

|            |                 |
|------------|-----------------|
| HV         | 10. Juni 2022   |
| H1 Bericht | 30. August 2022 |

**Prognoseanpassung**

|              | 2022e | 2023e | 2024e  |
|--------------|-------|-------|--------|
| Umsatz (alt) | 73,4  | 94,4  | 116,7  |
| Δ in %       | -6,2% | -5,0% | -4,2%  |
| EBIT (alt)   | -4,4  | 0,0   | 7,5    |
| Δ in %       | n.m.  | n.m.  | -35,6% |
| EPS (alt)    | -0,27 | -0,06 | 0,29   |
| Δ in %       | n.m.  | n.m.  | -41,4% |

**Analyst**

Henrik Markmann, CEFA  
 +49 40 41111 37 84  
 h.markmann@montega.de

**Publikation**

Comment 2. Juni 2022

**Schwacher Jahresstart mit ersten Anzeichen der Besserung ab Q2**

Vita 34 hat vorgestern den Q1-Bericht veröffentlicht und damit einen erwartungsgemäß schwachen Jahresstart gezeigt.

**Umsatz durch Merger um knapp 200% gesteigert:** Die Erlöse stiegen in Q1/22 infolge des Zusammenschlusses mit PBKM FamiCord von 5,2 auf nun 15,5 Mio. Euro zwar deutlich an (+197,7% yoy), liegen jedoch bei genauerer Betrachtung unter den Möglichkeiten von Vita 34. Dies zeigt sich vor allem mit Blick auf die neu eingeführten Segmente „Teilkonzern Vita 34“ sowie „Teilkonzern PBKM“. Der Umsatz des Teilkonzerns Vita 34 ging in Q1 um 12,6% yoy auf 4,5 Mio. Euro spürbar zurück. Im Teilkonzern PBKM wurde ein Erlösniveau von 10,9 Mio. Euro erreicht, das nach Unternehmensangaben ebenfalls unter Vorjahr liegt (Vorjahresvergleichswerte sind nicht vorhanden). Grund hierfür ist sowohl ein Nachfragerückgang durch die Omikron-Welle sowie Unsicherheit durch den Krieg zwischen Russland und der Ukraine und die erhöhte Inflation, wodurch potenzielle Neukunden ihre Konsumausgaben reduzierten und medizinische Zusatzleistungen vermehrt aufschoben.

**Ergebnis deutlich unter Vorjahr:** Auf Ergebnisebene reduzierte sich das EBITDA auf -1,1 Mio. Euro (Vj.: 0,9 Mio. Euro). Zurückzuführen ist dies zum einen auf höhere Umsatzkosten (Bruttomarge 23,2% vs. 58,1% im Vj.), da der Teilkonzern PBKM deutlich mehr Umsatz in Ländern mit geringerer Kaufkraft macht und dadurch die realisierte Marge spürbar niedriger ist. Zum anderen liegen die Verwaltungskosten mit 4,9 Mio. Euro deutlich höher (Vj.: 1,1 Mio. Euro; Verwaltungskostenquote: 31,7% vs. 21,7% im Vj.), da der neue Vorstand die F&E-intensivere Strategie von PBKM FamiCord fortsetzen möchte. Ebenfalls zu berücksichtigen ist ein Sondereffekt aus der Harmonisierung der Rechnungslegung nach IFRS 15 (Umsatzrealisierung), wodurch nach Unternehmensangaben ein Ergebniseffekt i.H.v. 2,0 Mio. Euro resultiert. Aufgrund erhöhter Abschreibungen der neuen Vita 34 ging das EBIT deutlich überproportional auf -3,2 Mio. Euro zurück (Vj.: 0,1 Mio. Euro). Durch einen positiven Steuereffekt liegt das Nettoergebnis mit -2,9 Mio. Euro (Vj.: -0,2 Mio. Euro) jedoch leicht oberhalb des EBITs. Die liquiden Mittel bewegten sich trotz leichtem Rückgang auf 31,9 Mio. Euro immer noch auf einem komfortablen Niveau (31.12.: 33,3 Mio. Euro).

**Jahresziele bestätigt:** Trotz des schwachen Jahresstarts bestätigte das Management die Jahresziele mit einem Konzernumsatz zwischen 68,0 und 75,0 Mio. Euro sowie einem EBITDA in der Bandbreite von -2,0 bis +1,0 Mio. Euro. Grund für diese Zuversicht ist vor allem der Geschäftsverlauf der ersten Wochen des zweiten Quartals, die nach Unternehmensangaben Anlass zu vorsichtigem Optimismus geben. Wir haben unsere Prognosen aufgrund der schwachen Entwicklung in Q1 etwas reduziert und nun auch die erhöhten Abschreibungen der „neuen Vita 34“ berücksichtigt.

**Fazit:** Vita 34 ist schwach ins laufende Geschäftsjahr gestartet. Trotz der nach Unternehmensangaben leichten Verbesserungen der Nachfrage in den letzten Wochen dürften jedoch auch die Q2-Zahlen noch eher schwach ausfallen. Nach Anpassung unserer Prognosen sowie Fortschreibung des DCF-Modells reduziert sich unser Kursziel auf 13,00 Euro (zuvor: 14,00 Euro). Wir bestätigen das Rating „Halten“.

| Geschäftsjahresende: 31.12. | 2020  | 2021   | 2022e  | 2023e  | 2024e |
|-----------------------------|-------|--------|--------|--------|-------|
| Umsatz                      | 19,7  | 28,4   | 68,9   | 89,7   | 111,8 |
| Veränderung yoy             | -1,3% | 44,5%  | 142,4% | 30,2%  | 24,7% |
| EBITDA                      | 4,9   | 0,8    | -1,9   | 2,7    | 10,4  |
| EBIT                        | 2,0   | -3,1   | -9,5   | -4,0   | 4,8   |
| Jahresüberschuss            | 1,4   | -3,7   | -8,1   | -3,9   | 2,7   |
| Bruttomarge                 | 57,2% | 43,8%  | 36,0%  | 44,0%  | 51,5% |
| EBITDA-Marge                | 25,1% | 2,7%   | -2,8%  | 3,0%   | 9,3%  |
| EBIT-Marge                  | 10,0% | -10,8% | -13,8% | -4,5%  | 4,3%  |
| Net Debt                    | -5,0  | 4,3    | 4,5    | 4,2    | -1,2  |
| Net Debt/EBITDA             | -1,0  | 5,7    | -2,4   | 1,6    | -0,1  |
| ROCE                        | 8,3%  | -9,1%  | -21,8% | -10,2% | 13,0% |
| EPS                         | 0,35  | -0,88  | -0,50  | -0,24  | 0,17  |
| FCF je Aktie                | 0,70  | 0,11   | -0,17  | 0,02   | 0,34  |
| Dividende                   | 0,00  | 0,00   | 0,00   | 0,00   | 0,00  |
| Dividendenrendite           | 0,0%  | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%  |
| EV/Umsatz                   | 9,0   | 6,2    | 2,6    | 2,0    | 1,6   |
| EV/EBITDA                   | 35,7  | 233,3  | n.m.   | 65,6   | 17,0  |
| EV/EBIT                     | 89,4  | n.m.   | n.m.   | n.m.   | 36,7  |
| KGV                         | 30,9  | n.m.   | n.m.   | n.m.   | 63,5  |
| KBV                         | 6,6   | 4,0    | 4,8    | 5,1    | 4,7   |

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 10,80

## UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die Vita 34 AG wurde 1997 gegründet und hat ihren Sitz in Leipzig. Durch den Zusammenschluss mit der polnischen Stammzellbank Polski Bank Komórek Macierzystych S.A. (PBKM) ist Vita 34 inzwischen die mit Abstand größte Stammzellbank in Europa und gemessen an der Einlagerungszahl von rund 857.000 Stück weltweit auf Platz 3 vorgerückt. Regional betrachtet ist das Unternehmen über diverse Tochtergesellschaften und Vertriebspartner in mehr als 20 Ländern aktiv.

### Geschäftsmodell

Die langfristige Einlagerung von Stammzellen aus Nabelschnurblut und -gewebe sowie die Herstellung von Stammzelltransplantaten bilden das Kerngeschäft des Unternehmens. Die Tätigkeiten umfassen die Entnahme, Aufarbeitung und Lagerung von Stammzellen aus Nabelschnurblut und -gewebe sowie die Entwicklung von zelltherapeutischen Verfahren. Dafür wird das Blut und Gewebe in Kryotanks bei -196°C aufbewahrt. Die Stammzellen können so für Jahrzehnte gelagert werden, ohne ihre Eigenschaften zu verlieren, um im Bedarfsfall zur medizinischen Behandlung wieder aufgetaut und verwendet zu werden.

### Lagerung von Nabelschnurblut in Kryo-Tanks



Quelle: Unternehmen

### Produkte

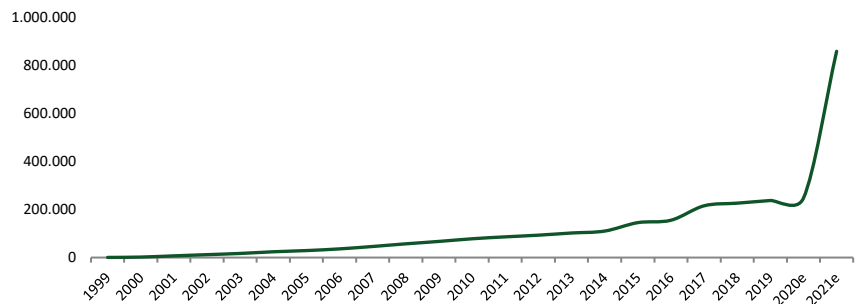
Das Produktportfolio von Vita 34 besteht im Wesentlichen aus der Einlagerung von Nabelschnurblut und -gewebe (Produkte VitaPlus, VitaPlusNabelschnur und VitaPur). Über die Produkte VitaMeins&Deins und VitaPlusSpende kann die private Einlagerung mit einer öffentlichen Spende kombiniert werden. Das Produktportfolio von PBKM wird im Zuge der Post-Merger-Integration sukzessive mit dem von Vita 34 vereinheitlicht.

- **VitaPlus:** Die Kosten für eine private Einlagerung von Nabelschnurblut betragen rund 2.000 Euro zzgl. 60 Euro p.a. für die Lagerung. Darüber hinaus werden auch Verträge mit einer inkludierten Einlagerungsgebühr für 25 bzw. 50 Jahre angeboten, die dann mit rund 2.700 bzw. 3.700 Euro entsprechend teurer sind.
- **VitaPlusNabelschnur:** Die Kosten für eine private Einlagerung von Nabelschnurblut und -gewebe betragen rund 3.000 Euro zzgl. 90 Euro p.a. für die Lagerung. Auch hier werden Verträge mit einer inkludierten Einlagerungsgebühr für 25 bzw. 50 Jahre angeboten, die 4.000 bzw. 5.500 Euro kosten.
- **VitaPur:** Dieses Preismodell zeichnet sich durch einen geringeren Einstandspreis für die Einlagerungen mit höherer wiederkehrender Jahresgebühr aus. Hiermit adressiert Vita 34 primär preissensible Kunden. Für die Einlagerung von Nabelschnurblut fallen einmalige Gebühren i.H.v. rund 1.000 Euro zzgl. 120 Euro p.a. an. Bei der zusätzlichen Einlagerung von Nabelschnurgewebe erhöhen sich die Gebühren auf einmalig 2.000 Euro zzgl. 150 Euro p.a. für die Lagerung.

- VitaMeins&Deins und VitaPlusSpende:** Bei erstgenanntem wird das Nabelschnurblut bei ausreichender Menge als zwei vollwertige Stammzelldepots aufbewahrt. Der zur individuellen Vorsorge bestimmte Teil ist für den persönlichen Einsatz jederzeit verfügbar. Das zweite Depot wird als öffentliche Spende bereitgestellt. Bei VitaPlusSpende steht das Stammzellpräparat zur Eigenvorsorge immer komplett zur Verfügung, wird aber während der Einlagerungszeit in ein öffentliches Spendenregister eingetragen und steht dort optional im Bedarfsfall für andere als Spende bereit. Benötigt ein Dritter die eingelagerten Stammzellen und eignet sich als Empfänger, fragt der behandelnde Arzt über Vita 34 beim Kunden an. Erst wenn der Eigentümer zustimmt, wird das Nabelschnurblut zur Behandlung abgegeben.

Die Gesamtzahl der Einlagerungen ist in den letzten rund 20 Jahren sukzessive gestiegen. Kleinere Sprünge sind aufgrund einer intensivierten M&A-Tätigkeit bereits zwischen 2014 und 2018 zu erkennen. Durch den Merger von Vita 34 und PBKM hat sich die Gesellschaft signifikant vergrößert.

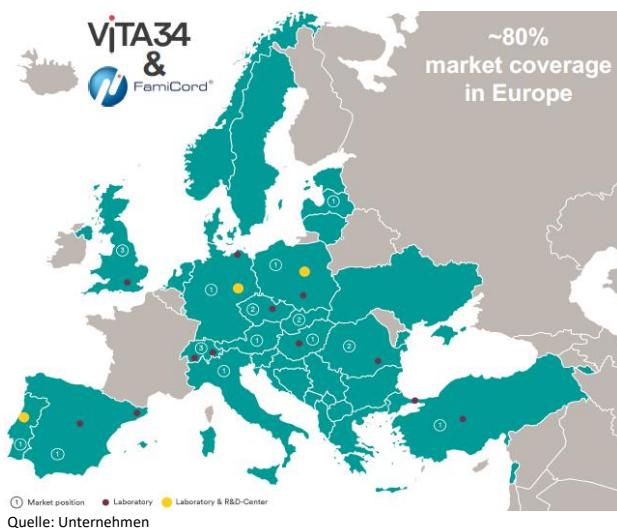
Entwicklung der Stammzeleinlagerungen



Quelle: Unternehmen

### Markt & Segmente

Vita 34 weist in der Segmentberichterstattung Erlöse aus der Prozessierung und Herstellung sowie aus der Lagerung aus. Wir gehen davon aus, dass der Anteil der Lagerumsätze in den nächsten Jahren spürbar steigt, da ab 2021 erstmals eine nennenswerte Anzahl an Vertragsverlängerungen (MONE: ca. 5.000) anfallen dürfte. Darüber hinaus sollte Vita 34 einen signifikanten Teil der übernommenen Einlagerungen von der in Konkurs gegangenen Cryo-Save in Neuverträge umwandeln können. Regional betrachtet ist Vita 34 inzwischen in über 20 Ländern präsent und betreibt insgesamt 12 Labore und 3 F&E-Center innerhalb Europas.



## Management

### Jakub Baran, CEO



Jakub Baran startete seine Karriere 1995 nach einem Master-Studium mit Schwerpunkt Elektronik/Telekommunikation bei Hewlett-Packard. Von dort wechselte er 2003 zu IBM als Vertriebsleiter für den Telekommunikationsmarkt. Bereits 2005 setzte Herr Baran als Mitgründer und Vorstand von PBKM seine Karriere fort und verantwortete dort im ersten Schritt die Bereiche Vertrieb, Finanzen und Geschäftsentwicklung. In den Folgejahren war Herr Baran dann maßgeblich an der internationalen Expansion von PBKM beteiligt und verantwortete z.B. rund 20 M&A-Transaktionen in diversen europäischen Ländern. 2009 wurde er zum CEO ernannt. Im Jahr 2015 leitete er zudem den Börsengang an der Warschauer Börse. Nach dem Zusammenschluss zwischen Vita 34 und PBKM, fungiert Herr Baran nun als Vorstandsvorsitzender der Vita 34 AG.

### Andreas Schafhirt, CFO



Andreas Schafhirt verantwortet seit August 2021 als Finanzvorstand die Bereiche Finanzen, Controlling, Administration, IT und Investor Relations. Andreas Schafhirt wurde 1962 geboren. Er studierte Wirtschaftswissenschaften an der TU Berlin und beendete das Studium als Diplom Volkswirt. Herr Schafhirt arbeitete anschließend mehrere Jahre bei der Berliner Industriebank AG. Anschließend wechselte er in die Büroartikelindustrie und übernahm leitende Tätigkeiten im Bereich Rechnungswesen, Controlling und Finanzen bei der Herlitz AG. Im Jahr 2000 wurde Herr Schafhirt zum CFO der Division Protective & Decorative Finishes beim Verpackungshersteller Impress B.V. ernannt, wo er u.a. mit der Post Merger Integration zweier Unternehmensteile betraut war. Danach wechselte er als CFO zur Biella-Neher AG. Dort begleitete er den Börsengang im Jahr 2006, zahlreiche M&A-Transaktionen und Restrukturierungen sowie die Veräußerung des Unternehmens im Rahmen eines strukturierten Bieterverfahrens mit anschließender Integration.

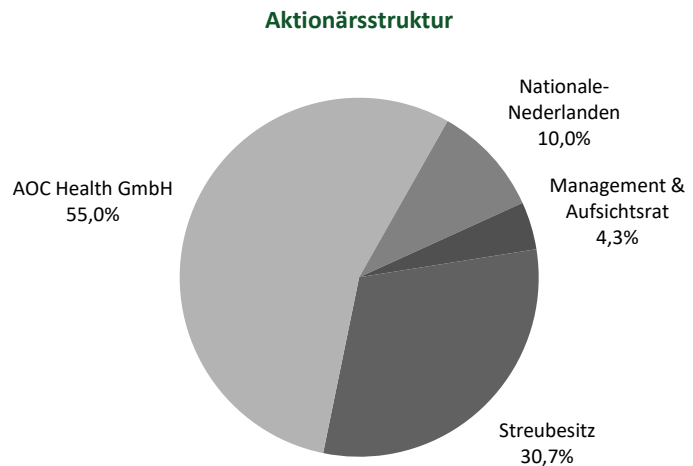
### Tomasz Baran, CCO



Tomasz Baran verantwortet seit März 2022 als Chief Commercial Officer (CCO) insbesondere die Entwicklung der Vertriebs- und Marketingstrategie der neu geschaffenen Produktbereiche sowie strategisches Business Development. Herr Baran ist bereits seit 2010 Vorstandsmitglied der polnischen PBKM und hat in seiner Funktion umfangreiche Vertriebs- und Marketingstrategien für die Ansprache von Neu- und Bestandskunden entwickelt. Vor seiner Tätigkeit bei Vita 34 bzw. PBKM war der promovierte Mediziner in verschiedenen Positionen in der Pharmaindustrie aktiv. Während dieser 13-jährigen Tätigkeit für internationale Unternehmen wie Pliva, AstraZeneca, Stiefel und GSK sammelte Herr Dr. Baran Fachwissen in den verschiedensten Therapiebereichen (u.a. Onkologie, Kardiologie, Dermatologie und ästhetische Medizin).

### Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Vita 34 AG unterteilt sich in 16.036.459 Stammaktien mit einem Nennwert von 1,00 Euro. Seit dem 27. März 2007 sind die Aktien der Vita 34 AG im regulierten Markt (Prime Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet. Mit 55,0% ist die AOC Health GmbH größter Einzelaktionär. 10,0% der Anteile entfallen auf die Nationale-Niederlande Powszechna Towarzystwo Emerytalne S.A. Mit weiteren 4,3% ist das Management und der Aufsichtsrat beteiligt. Die übrigen Anteile befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen



| G&V (in Mio. Euro) Vita 34 AG                               | 2019        | 2020        | 2021        | 2022e        | 2023e       | 2024e        |
|---|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|--------------|
| <b>Umsatz</b>   | <b>19,9</b> | <b>19,7</b> | <b>28,4</b> | <b>68,9</b>  | <b>89,7</b> | <b>111,8</b> |
| Herstellungskosten  | 8,2         | 8,4         | 16,0        | 44,1         | 50,2        | 54,2         |
| <b>Bruttoergebnis</b>                                       | <b>11,8</b> | <b>11,3</b> | <b>12,4</b> | <b>24,8</b>  | <b>39,5</b> | <b>57,6</b>  |
| Forschung und Entwicklung                                   | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0          | 0,0         | 0,0          |
| Vertriebskosten   | 4,9         | 4,9         | 5,6         | 13,3         | 19,3        | 23,8         |
| Verwaltungskosten   | 4,7         | 4,2         | 7,5         | 20,3         | 23,3        | 28,0         |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen                          | 0,3         | 0,8         | 3,3         | 2,1          | 2,2         | 2,6          |
| Sonstige betriebliche Erträge                               | 0,5         | 0,6         | 1,0         | 1,4          | 1,3         | 1,6          |
| <b>EBITDA</b>   | <b>4,9</b>  | <b>4,9</b>  | <b>0,8</b>  | <b>-1,9</b>  | <b>2,7</b>  | <b>10,4</b>  |
| Abschreibungen auf Sachanlagen                              | 0,4         | 1,0         | 1,8         | 2,8          | 2,2         | 1,7          |
| <b>EBITA</b>  | <b>4,5</b>  | <b>4,0</b>  | <b>-1,1</b> | <b>-4,6</b>  | <b>0,4</b>  | <b>8,7</b>   |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände              | 2,0         | 2,0         | 2,0         | 4,8          | 4,5         | 3,9          |
| Impairment Charges und Amortisation Goodwill                | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0          | 0,0         | 0,0          |
| <b>EBIT</b>   | <b>2,5</b>  | <b>2,0</b>  | <b>-3,1</b> | <b>-9,5</b>  | <b>-4,0</b> | <b>4,8</b>   |
| Finanzergebnis  | -0,1        | -0,1        | -0,4        | -1,6         | -1,3        | -1,1         |
| <b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>         | <b>2,3</b>  | <b>1,9</b>  | <b>-3,4</b> | <b>-11,0</b> | <b>-5,4</b> | <b>3,7</b>   |
| Außerordentliches Ergebnis                                  | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0          | 0,0         | 0,0          |
| <b>EBT</b>  | <b>2,3</b>  | <b>1,9</b>  | <b>-3,4</b> | <b>-11,0</b> | <b>-5,4</b> | <b>3,7</b>   |
| EE-Steuern  | 1,6         | 0,4         | 0,5         | -3,0         | -1,4        | 1,0          |
| Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit            | 0,7         | 1,4         | -3,9        | -8,1         | -3,9        | 2,7          |
| Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto) | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0          | 0,0         | 0,0          |
| <b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>                | <b>0,7</b>  | <b>1,4</b>  | <b>-3,9</b> | <b>-8,1</b>  | <b>-3,9</b> | <b>2,7</b>   |
| Anteile Dritter   | 0,0         | 0,0         | -0,3        | 0,0          | 0,0         | 0,0          |
| <b>Jahresüberschuss</b>                                     | <b>0,7</b>  | <b>1,4</b>  | <b>-3,7</b> | <b>-8,1</b>  | <b>-3,9</b> | <b>2,7</b>   |

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

| G&V (in % vom Umsatz) Vita 34 AG                            | 2019          | 2020          | 2021          | 2022e         | 2023e         | 2024e         |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Umsatz</b>   | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |
| Herstellungskosten  | 40,9%         | 42,8%         | 56,2%         | 64,0%         | 56,0%         | 48,5%         |
| <b>Bruttoergebnis</b>                                       | <b>59,1%</b>  | <b>57,2%</b>  | <b>43,8%</b>  | <b>36,0%</b>  | <b>44,0%</b>  | <b>51,5%</b>  |
| Forschung und Entwicklung                                   | 0,00%         | 0,00%         | 0,00%         | 0,00%         | 0,00%         | 0,00%         |
| Vertriebskosten   | 24,59%        | 25,07%        | 19,76%        | 19,25%        | 21,50%        | 21,30%        |
| Verwaltungskosten   | 23,51%        | 21,19%        | 26,55%        | 29,50%        | 26,00%        | 25,00%        |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen                          | 1,43%         | 3,94%         | 11,63%        | 3,00%         | 2,50%         | 2,30%         |
| Sonstige betriebliche Erträge                               | 2,73%         | 3,00%         | 3,37%         | 2,00%         | 1,50%         | 1,40%         |
| <b>EBITDA</b>   | <b>24,7%</b>  | <b>25,1%</b>  | <b>2,7%</b>   | <b>-2,8%</b>  | <b>3,0%</b>   | <b>9,3%</b>   |
| Abschreibungen auf Sachanlagen                              | 2,2%          | 5,0%          | 6,4%          | 4,0%          | 2,5%          | 1,5%          |
| <b>EBITA</b>  | <b>22,4%</b>  | <b>20,1%</b>  | <b>-3,7%</b>  | <b>-6,8%</b>  | <b>0,5%</b>   | <b>7,8%</b>   |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände              | 10,1%         | 10,1%         | 7,1%          | 7,0%          | 5,0%          | 3,5%          |
| Impairment Charges und Amortisation Goodwill                | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>EBIT</b>   | <b>12,3%</b>  | <b>10,0%</b>  | <b>-10,8%</b> | <b>-13,8%</b> | <b>-4,5%</b>  | <b>4,3%</b>   |
| Finanzergebnis  | -0,7%         | -0,6%         | -1,3%         | -2,3%         | -1,5%         | -1,0%         |
| <b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>         | <b>11,6%</b>  | <b>9,5%</b>   | <b>-12,1%</b> | <b>-16,0%</b> | <b>-6,0%</b>  | <b>3,3%</b>   |
| Außerordentliches Ergebnis                                  | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>EBT</b>  | <b>11,6%</b>  | <b>9,5%</b>   | <b>-12,1%</b> | <b>-16,0%</b> | <b>-6,0%</b>  | <b>3,3%</b>   |
| EE-Steuern  | 8,0%          | 2,2%          | 1,7%          | -4,3%         | -1,6%         | 0,9%          |
| Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit            | 3,6%          | 7,3%          | -13,8%        | -11,7%        | -4,4%         | 2,4%          |
| Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto) | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>                | <b>3,6%</b>   | <b>7,3%</b>   | <b>-13,8%</b> | <b>-11,7%</b> | <b>-4,4%</b>  | <b>2,4%</b>   |
| Anteile Dritter   | -0,1%         | -0,1%         | -0,9%         | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>Jahresüberschuss</b>                                     | <b>3,7%</b>   | <b>7,4%</b>   | <b>-12,9%</b> | <b>-11,7%</b> | <b>-4,4%</b>  | <b>2,4%</b>   |

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

| Bilanz (in Mio. Euro) Vita 34 AG           | 2019        | 2020        | 2021         | 2022e        | 2023e        | 2024e        |
|--|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>AKTIVA</b>                              |             |             |              |              |              |              |
| Immaterielle Vermögensgegenstände          | 36,4        | 34,0        | 86,5         | 81,7         | 79,1         | 75,2         |
| Sachanlagen                                | 7,3         | 7,4         | 21,9         | 21,6         | 22,1         | 23,4         |
| Finanzanlagen                              | 1,0         | 0,5         | 3,1          | 3,1          | 3,1          | 3,1          |
| <b>Anlagevermögen</b>                      | <b>44,7</b> | <b>41,9</b> | <b>111,4</b> | <b>106,4</b> | <b>104,2</b> | <b>101,6</b> |
| Vorräte                                    | 0,3         | 0,4         | 3,3          | 3,0          | 3,3          | 3,7          |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 3,5         | 3,0         | 12,7         | 12,3         | 14,7         | 16,8         |
| Liquide Mittel                             | 9,1         | 10,5        | 33,4         | 32,6         | 29,7         | 32,6         |
| Sonstige Vermögensgegenstände              | 1,2         | 2,9         | 17,1         | 17,2         | 17,3         | 17,3         |
| <b>Umlaufvermögen</b>                      | <b>14,1</b> | <b>16,8</b> | <b>66,5</b>  | <b>65,1</b>  | <b>65,0</b>  | <b>70,5</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                         | <b>58,8</b> | <b>58,7</b> | <b>177,9</b> | <b>171,4</b> | <b>169,2</b> | <b>172,1</b> |
| <b>PASSIVA</b>                             |             |             |              |              |              |              |
| <b>Eigenkapital</b>                        | <b>28,1</b> | <b>26,2</b> | <b>43,1</b>  | <b>36,1</b>  | <b>34,1</b>  | <b>36,8</b>  |
| <b>Anteile Dritter</b>                     | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  | <b>-1,1</b>  | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   |
| Rückstellungen                             | 0,2         | 0,2         | 22,2         | 22,6         | 23,1         | 23,6         |
| Zinstragende Verbindlichkeiten             | 7,3         | 5,4         | 37,4         | 36,8         | 33,6         | 31,0         |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen   | 1,3         | 1,3         | 8,3          | 7,5          | 9,8          | 11,9         |
| Sonstige Verbindlichkeiten                 | 22,0        | 25,5        | 68,2         | 68,4         | 68,6         | 68,8         |
| <b>Verbindlichkeiten</b>                   | <b>30,7</b> | <b>32,4</b> | <b>136,0</b> | <b>135,3</b> | <b>135,1</b> | <b>135,3</b> |
| <b>Bilanzsumme</b>                         | <b>58,8</b> | <b>58,7</b> | <b>177,9</b> | <b>171,4</b> | <b>169,2</b> | <b>172,1</b> |

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

| Bilanz (in % der Bilanzsumme) Vita 34 AG   | 2019          | 2020          | 2021          | 2022e         | 2023e         | 2024e         |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>AKTIVA</b>                              |               |               |               |               |               |               |
| Immaterielle Vermögensgegenstände          | 61,9%         | 58,0%         | 48,6%         | 47,6%         | 46,7%         | 43,7%         |
| Sachanlagen                                | 12,4%         | 12,7%         | 12,3%         | 12,6%         | 13,0%         | 13,6%         |
| Finanzanlagen                              | 1,7%          | 0,8%          | 1,7%          | 1,8%          | 1,8%          | 1,8%          |
| <b>Anlagevermögen</b>                      | <b>76,0%</b>  | <b>71,4%</b>  | <b>62,6%</b>  | <b>62,1%</b>  | <b>61,6%</b>  | <b>59,1%</b>  |
| Vorräte                                    | 0,5%          | 0,6%          | 1,9%          | 1,8%          | 2,0%          | 2,1%          |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 6,0%          | 5,0%          | 7,1%          | 7,2%          | 8,7%          | 9,8%          |
| Liquide Mittel                             | 15,5%         | 17,9%         | 18,8%         | 19,0%         | 17,6%         | 19,0%         |
| Sonstige Vermögensgegenstände              | 2,0%          | 4,9%          | 9,6%          | 10,0%         | 10,2%         | 10,1%         |
| <b>Umlaufvermögen</b>                      | <b>24,0%</b>  | <b>28,5%</b>  | <b>37,4%</b>  | <b>38,0%</b>  | <b>38,4%</b>  | <b>40,9%</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                         | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |
| <b>PASSIVA</b>                             |               |               |               |               |               |               |
| <b>Eigenkapital</b>                        | <b>47,7%</b>  | <b>44,7%</b>  | <b>24,2%</b>  | <b>21,1%</b>  | <b>20,2%</b>  | <b>21,4%</b>  |
| <b>Anteile Dritter</b>                     | <b>0,0%</b>   | <b>0,0%</b>   | <b>-0,6%</b>  | <b>0,0%</b>   | <b>0,0%</b>   | <b>0,0%</b>   |
| Rückstellungen                             | 0,3%          | 0,3%          | 12,5%         | 13,2%         | 13,6%         | 13,7%         |
| Zinstragende Verbindlichkeiten             | 12,4%         | 9,3%          | 21,0%         | 21,5%         | 19,9%         | 18,0%         |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen   | 2,2%          | 2,2%          | 4,6%          | 4,4%          | 5,8%          | 6,9%          |
| Sonstige Verbindlichkeiten                 | 37,4%         | 43,5%         | 38,3%         | 39,9%         | 40,5%         | 40,0%         |
| <b>Verbindlichkeiten</b>                   | <b>52,3%</b>  | <b>55,3%</b>  | <b>76,4%</b>  | <b>78,9%</b>  | <b>79,8%</b>  | <b>78,6%</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                         | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |

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



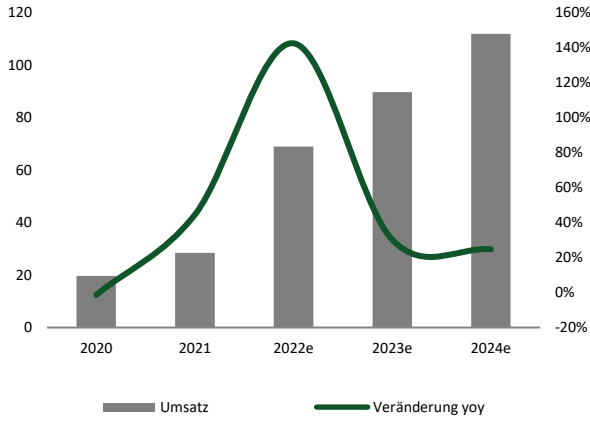
| Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Vita 34 AG   | 2019        | 2020        | 2021        | 2022e       | 2023e       | 2024e       |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Jahresüberschuss/ -fehlbetrag                    | 0,7         | 1,4         | -3,9        | -8,1        | -3,9        | 2,7         |
| Abschreibung Anlagevermögen                      | 0,4         | 1,0         | 1,8         | 2,8         | 2,2         | 1,7         |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände   | 2,0         | 2,0         | 2,0         | 4,8         | 4,5         | 3,9         |
| Veränderung langfristige Rückstellungen          | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen | 1,9         | -1,0        | -0,5        | 0,6         | 0,6         | 0,6         |
| <b>Cash Flow</b>                                 | <b>5,0</b>  | <b>3,3</b>  | <b>-0,6</b> | <b>0,1</b>  | <b>3,4</b>  | <b>8,9</b>  |
| Veränderung Working Capital                      | 1,3         | 0,2         | 3,4         | -0,4        | -0,4        | -0,4        |
| <b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>        | <b>6,3</b>  | <b>3,5</b>  | <b>2,7</b>  | <b>-0,3</b> | <b>3,0</b>  | <b>8,5</b>  |
| CAPEX  | -1,4        | -0,6        | -2,3        | -2,5        | -2,7        | -3,0        |
| Sonstiges  | 0,0         | 0,4         | 27,1        | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>       | <b>-1,4</b> | <b>-0,3</b> | <b>24,9</b> | <b>-2,5</b> | <b>-2,7</b> | <b>-3,0</b> |
| Dividendenzahlung                                | -0,7        | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Veränderung Finanzverbindlichkeiten              | -1,8        | -1,6        | 1,9         | 1,9         | -3,2        | -2,6        |
| Sonstiges  | -0,4        | -0,4        | -6,6        | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>      | <b>-2,8</b> | <b>-2,0</b> | <b>-4,7</b> | <b>1,9</b>  | <b>-3,2</b> | <b>-2,6</b> |
| Effekte aus Wechselkursänderungen                | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Veränderung liquide Mittel</b>                | <b>2,1</b>  | <b>1,3</b>  | <b>22,9</b> | <b>-0,8</b> | <b>-2,8</b> | <b>2,9</b>  |
| <b>Endbestand liquide Mittel</b>                 | <b>9,1</b>  | <b>10,4</b> | <b>33,3</b> | <b>32,6</b> | <b>29,7</b> | <b>32,6</b> |

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

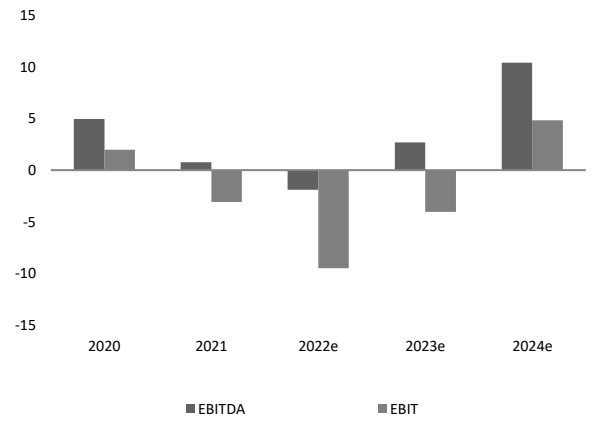
| Kennzahlen Vita 34 AG               | 2019  | 2020  | 2021   | 2022e  | 2023e  | 2024e |
|-------------------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|
| <b>Ertragsmargen</b>                |       |       |        |        |        |       |
| Bruttomarge (%)                     | 59,1% | 57,2% | 43,8%  | 36,0%  | 44,0%  | 51,5% |
| EBITDA-Marge (%)                    | 24,7% | 25,1% | 2,7%   | -2,8%  | 3,0%   | 9,3%  |
| EBIT-Marge (%)                      | 12,3% | 10,0% | -10,8% | -13,8% | -4,5%  | 4,3%  |
| EBT-Marge (%)                       | 11,6% | 9,5%  | -12,1% | -16,0% | -6,0%  | 3,3%  |
| Netto-Umsatzrendite (%)             | 3,6%  | 7,3%  | -13,8% | -11,7% | -4,4%  | 2,4%  |
| <b>Kapitalverzinsung</b>            |       |       |        |        |        |       |
| ROCE (%)                            | 8,7%  | 8,3%  | -9,1%  | -21,8% | -10,2% | 13,0% |
| ROE (%)                             | 2,5%  | 5,2%  | -14,0% | -18,7% | -10,8% | 7,9%  |
| ROA (%)                             | 1,3%  | 2,5%  | -2,1%  | -4,7%  | -2,3%  | 1,6%  |
| <b>Solvanz</b>                      |       |       |        |        |        |       |
| Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro) | -1,7  | -5,0  | 4,3    | 4,5    | 4,2    | -1,2  |
| Net Debt / EBITDA                   | -0,4  | -1,0  | 5,7    | -2,4   | 1,6    | -0,1  |
| Net Gearing (Net Debt/EK)           | -0,1  | -0,2  | 0,1    | 0,1    | 0,1    | 0,0   |
| <b>Kapitalfluss</b>                 |       |       |        |        |        |       |
| Free Cash Flow (Mio. EUR)           | 4,9   | 2,9   | 0,5    | -2,8   | 0,3    | 5,5   |
| Capex / Umsatz (%)                  | 7%    | 3%    | 8%     | 4%     | 3%     | 3%    |
| Working Capital / Umsatz (%)        | 14%   | 12%   | 18%    | 12%    | 9%     | 8%    |
| <b>Bewertung</b>                    |       |       |        |        |        |       |
| EV/Umsatz                           | 8,8   | 9,0   | 6,2    | 2,6    | 2,0    | 1,6   |
| EV/EBITDA                           | 35,9  | 35,7  | 233,3  | -      | 65,6   | 17,0  |
| EV/EBIT                             | 71,9  | 89,4  | -      | -      | -      | 36,7  |
| EV/FCF                              | 35,9  | 61,1  | 376,9  | -      | 563,0  | 32,0  |
| KGV                                 | 60,0  | 30,9  | -      | -      | -      | 63,5  |
| KBV                                 | 6,2   | 6,6   | 4,0    | 4,8    | 5,1    | 4,7   |
| Dividendenrendite                   | 1,5%  | 0,0%  | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%  |

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

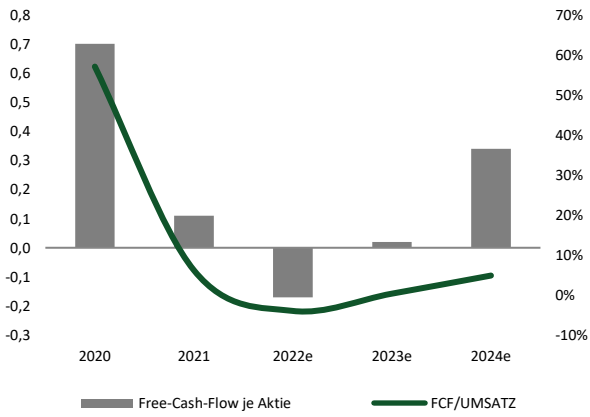
Umsatzentwicklung



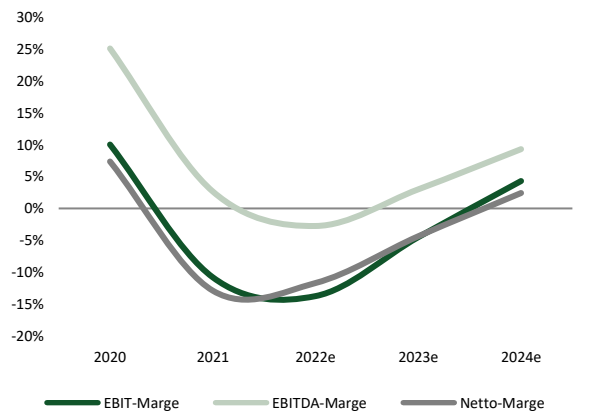
Ergebnisentwicklung



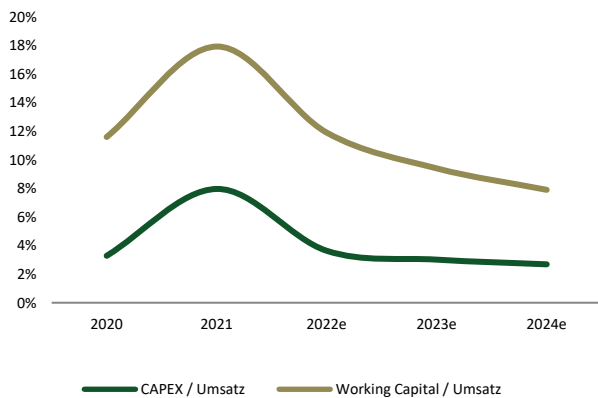
Free-Cash-Flow Entwicklung



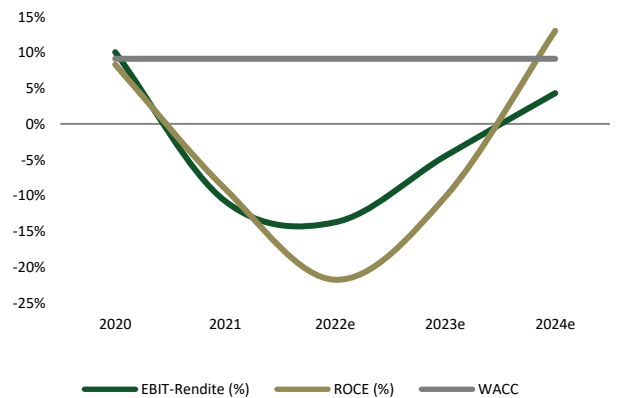
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE





## Kurs- und Empfehlungs-Historie

| Empfehlung                | Datum      | Kurs  | Kursziel | Potenzial |
|---------------------------|------------|-------|----------|-----------|
| Kaufen (Ersteinschätzung) | 15.11.2016 | 4,88  | 7,50     | +54%      |
| Kaufen                    | 24.11.2016 | 4,90  | 7,50     | +53%      |
| Kaufen                    | 14.03.2017 | 5,86  | 7,50     | +28%      |
| Kaufen                    | 30.03.2017 | 5,85  | 8,40     | +44%      |
| Kaufen                    | 21.04.2017 | 6,70  | 8,40     | +25%      |
| Kaufen                    | 18.05.2017 | 6,20  | 8,40     | +35%      |
| Kaufen                    | 14.06.2017 | 6,78  | 8,40     | +24%      |
| Kaufen                    | 09.08.2017 | 7,83  | 9,10     | +16%      |
| Kaufen                    | 31.08.2017 | 8,77  | 9,70     | +11%      |
| Kaufen                    | 15.09.2017 | 10,09 | 12,00    | +19%      |
| Kaufen                    | 23.11.2017 | 10,64 | 12,00    | +13%      |
| Halten                    | 22.03.2018 | 14,20 | 14,00    | -1%       |
| Halten                    | 28.03.2018 | 14,15 | 14,00    | -1%       |
| Halten                    | 04.05.2018 | 15,90 | 14,30    | -10%      |
| Halten                    | 09.05.2018 | 16,20 | 14,30    | -12%      |
| Halten                    | 18.05.2018 | 15,30 | 15,00    | -2%       |
| Kaufen                    | 27.06.2018 | 13,20 | 16,00    | +21%      |
| Kaufen                    | 30.08.2018 | 14,65 | 16,50    | +13%      |
| Kaufen                    | 22.11.2018 | 10,90 | 15,00    | +38%      |
| Kaufen                    | 17.12.2018 | 11,60 | 15,00    | +29%      |
| Kaufen                    | 05.02.2019 | 11,70 | 15,00    | +28%      |
| Kaufen                    | 12.02.2019 | 12,25 | 15,00    | +22%      |
| Kaufen                    | 01.03.2019 | 13,45 | 16,00    | +19%      |
| Kaufen                    | 29.03.2019 | 13,80 | 16,50    | +20%      |
| Kaufen                    | 07.05.2019 | 14,20 | 17,50    | +23%      |
| Kaufen                    | 20.05.2019 | 14,15 | 17,50    | +24%      |
| Kaufen                    | 29.07.2019 | 11,80 | 17,50    | +48%      |
| Kaufen                    | 29.08.2019 | 11,45 | 17,50    | +53%      |
| Kaufen                    | 11.11.2019 | 12,35 | 17,50    | +42%      |
| Kaufen                    | 22.11.2019 | 13,20 | 17,00    | +29%      |
| Kaufen                    | 17.03.2020 | 9,80  | 15,50    | +58%      |
| Kaufen                    | 31.03.2020 | 10,45 | 14,50    | +39%      |
| Kaufen                    | 18.05.2020 | 11,90 | 15,00    | +26%      |
| Kaufen                    | 03.06.2020 | 14,30 | 16,00    | +12%      |
| Kaufen                    | 27.08.2020 | 12,60 | 16,00    | +27%      |
| Kaufen                    | 21.10.2020 | 12,50 | 16,00    | +28%      |
| Kaufen                    | 13.11.2020 | 12,60 | 16,00    | +27%      |
| Kaufen                    | 25.11.2020 | 12,55 | 20,00    | +59%      |
| Kaufen                    | 31.03.2021 | 14,90 | 21,00    | +41%      |
| Kaufen                    | 29.04.2021 | 16,90 | 21,00    | +24%      |
| Kaufen                    | 16.07.2021 | 16,10 | 21,00    | +30%      |
| Kaufen                    | 01.09.2021 | 15,00 | 21,00    | +40%      |
| Kaufen                    | 11.11.2021 | 16,10 | 21,00    | +30%      |
| Kaufen                    | 16.12.2021 | 15,30 | 25,00    | +63%      |
| Halten                    | 09.05.2022 | 10,70 | 14,00    | +31%      |
| Halten                    | 02.06.2022 | 10,80 | 13,00    | +20%      |