

Empfehlung: **Kaufen** (zuvor: Halten)

Kursziel: **6,50 Euro** (zuvor: 7,50 Euro)

Kurspotenzial: **+26 Prozent**

Aktiendaten

KURS (Schlusskurs Vortag)	5,16 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	16,04
Marktkap. (in Mio. Euro)	82,7
Enterprise Value (in Mio. Euro)	94,2
Ticker	V3V
ISIN	DE000A0BL849

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	10,20
52 Wochen-Tief (in Euro)	4,10
3 M relativ zum CDAX	-14,2%
6 M relativ zum CDAX	-17,5%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	30,1%
AOC Health GmbH	55,0%
Nationale-Niederlande	10,0%
Management & Aufsichtsrat	4,9%

Termine

HV	26. September 2023
Q3 Bericht	21. November 2023

Prognoseanpassung

	2023e	2024e	2025e
Umsatz (alt)	77,5	82,3	86,0
Δ in %	-2,6%	-5,0%	-6,4%
EBIT (alt)	-2,6	1,8	4,5
Δ in %	n.m.	-5,0%	-6,4%
EPS (alt)	-0,23	0,03	0,15
Δ in %	n.m.	-33,3%	-13,3%

Analysten

Tim Kruse, CFA	Nils Scharwächter
+49 40 41111 37 84	+49 40 41111 37 86
t.kruse@montega.de	n.scharwaechter@montega.de

Publikation

Comment 6. September 2023

Risikoprofil durch Refinanzierung und Stabilisierung der Umsätze deutlich verbessert – Heraufstufung auf Kaufen

Die Vita 34 AG hat gestern die Zahlen für das zweite Quartal vorgelegt, die umsatzseitig leicht unter und ergebnisseitig leicht über unserer Erwartung lagen. Insgesamt hat sich das Risikoprofil der Aktie seit unserer letzten Kommentierung deutlich verbessert, was wir im Kursverlauf der vergangenen Wochen nicht reflektiert sehen.

Der Umsatz lag im zweiten Quartal mit 18,4 Mio. Euro etwas unter unserer Prognose (19,0 Mio.), aber deutlich über dem Wert des Vorjahres (+14,3%). Bei der Top Line-Entwicklung sind allerdings sowohl der im Vorjahr enthaltene negative IFRS 15 Effekt von 2 Mio. Euro als auch die in Q1 durchgeführten Preiserhöhungen von 5-10% (MONE) zu berücksichtigen. Entsprechend fiel das Volumen neuer Vertragsabschlüsse um einen einstelligen Prozentsatz niedriger aus als im Vorjahr, was hauptsächlich auf die schwachen Geburtenraten in der ersten Jahreshälfte 2023 zurückzuführen ist. Dies zeigt sich insbesondere in der Entwicklung im Teilkonzern Vita 34, der trotz der Preiserhöhungen im ersten Quartal einen Umsatzrückgang von -4,2% in Q2/23 verzeichnete (Halbjahr: -5,2%). Entsprechend bekräftigt sich unsere Einschätzung zu den Jahreszahlen (siehe Comment vom 10.05.2023), dass der auf den Teilkonzern Vita 34 entfallende Goodwill in Höhe von 17,7 Mio. Euro aufgrund der unterstellten Wachstumsrate von 11,4% u.E. einem erheblichen Impairment-Risiko unterliegt. Bei einem aktuellen Eigenkapital von 12,1 Mio. Euro zum 30.06. könnte eine substantielle Abschreibung u.E. die Notwendigkeit einer Kapitalmaßnahme nach sich ziehen. Operativ gehen wir trotz der Herausforderungen im ersten Halbjahr von einer sukzessiven Normalisierung der Nachfrage nach der Einlagerung von Nabelschnurblut aus, was ursächlich auf die Stabilisierung der Geburtenraten in den europäischen Kernmärkten zurückzuführen ist. Unsere bisherige Umsatzplanung dürfte allerdings im Hinblick auf die aktuelle Entwicklung etwas zu ambitioniert sein, sodass wir unsere Prognose gesenkt haben.

Aufgrund des beschriebenen IFRS-Effektes konnte das EBITDA in Q2 gegenüber dem Vorjahr ebenfalls deutlich auf 1,3 Mio. Euro gesteigert werden (MONE: 0,8 Mio. Euro). Die Ergebnisverbesserung in Q1 um 1 Mio. Euro resultiert jedoch aus den Preiserhöhungen und einer entsprechenden Verbesserung der Bruttomarge um 500BP. Entsprechend sehen wir auch bei der Ergebnisentwicklung eine positive Tendenz, die sich mit einer verbesserten Umsatzentwicklung entsprechend verstärken dürfte. Der operative Cashflow war nach einem positiven Wert von 2,0 Mio. Euro in Q1 auch im abgelaufenen Quartal mit 0,9 Mio. Euro erneut deutlich positiv. Hinzu kommt, dass im Nachtragsbericht die erfolgreiche Refinanzierung der drei wesentlichen Darlehen der Gruppe vermeldet wurde, sodass wir aktuell keine Refinanzierungsrisiken mehr sehen.

Fazit: Wir haben unser Kursziel aufgrund der Prognoseanpassung und Anpassungen am DCF-Modell gesenkt (FK-Zins). U.E. hat sich das Risikoprofil der Aktie durch die Refinanzierung und die Stabilisierung der Geschäftsentwicklung deutlich verbessert, was wir in den erneut deutlichen Kursrückgängen der letzten Wochen nicht eskomptiert sehen. Wir stufen die Aktie mit einem Kursziel von 6,50 Euro daher auf „Kaufen“ hoch.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	28,4	68,9	75,5	78,2	80,5
Veränderung yoy	44,5%	142,6%	9,5%	3,6%	3,0%
EBITDA	0,8	-3,6	5,5	9,5	12,1
EBIT	-3,1	-27,3	-2,0	1,7	4,2
Jahresüberschuss	-3,7	-27,1	-3,3	0,3	2,2
Bruttomarge	43,8%	4,0%	37,0%	40,0%	42,5%
EBITDA-Marge	2,7%	-5,2%	7,3%	12,1%	15,0%
EBIT-Marge	-10,8%	-39,6%	-2,7%	2,2%	5,2%
Net Debt	4,3	15,5	13,1	5,6	-3,2
Net Debt/EBITDA	5,7	-4,3	2,4	0,6	-0,3
ROCE	-9,1%	-70,3%	-7,2%	7,8%	27,6%
EPS	-0,88	-1,69	-0,21	0,02	0,13
FCF je Aktie	0,11	-1,00	0,15	0,47	0,55
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	3,3	1,4	1,2	1,2	1,2
EV/EBITDA	124,6	n.m.	17,1	10,0	7,8
EV/EBIT	n.m.	n.m.	n.m.	54,8	22,5
KGV	n.m.	n.m.	n.m.	258,0	39,7
KBV	1,9	5,0	6,3	6,1	5,3

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 5,16

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

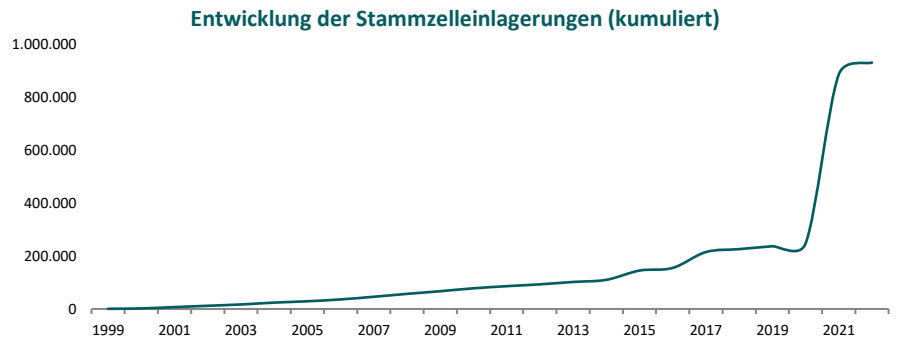
Produkte

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.

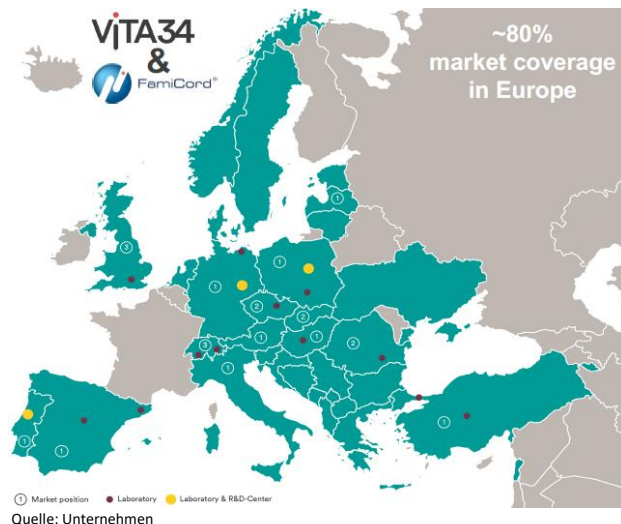
Die Gesamtzahl der Einlagerungen ist in den letzten rund 20 Jahren sukzessive gestiegen. Kleinere Sprünge sind aufgrund einer intensivierten M&A-Tätigkeit bereits zwischen 2014 und 2018 zu erkennen. Durch den Merger von Vita 34 und PBKM (FamiCord) hat sich die Gesellschaft signifikant vergrößert.



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.



Quelle: Unternehmen

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.

Dirk Plaga, CFO



Dirk Plaga ist seit August 2022 Finanzvorstand (CFO) der Vita 34 AG. Herr Plaga startete seine berufliche Laufbahn bei der Deutschen Erdölversorgungsgesellschaft (DEMINEX) in Essen, wo er erste Erfahrungen mit SAP-Implementierungen und Management-Prozessen in internationalen Unternehmen sammelte. Im Anschluss wechselte er zur F. Hoffmann La Roche in Basel (Schweiz). In der Konzernrevision führte er Prüfungsprojekte im Auftrag des Konzernvorstands in Tochtergesellschaften weltweit durch und sammelte Erfahrungen im Pharma-/Healthcare-Sektor. Danach führte ihn sein Weg zur Bayer AG nach Leverkusen, die ihn für vier Jahre als Chief Financial Officer einer Gruppe von Tochtergesellschaften nach Boston (USA) entsandte. Nach seiner Rückkehr leitete er für die Bayer Healthcare AG ein globales Projekt zur Reduktion der Forderungsbestände. Sein weiterer Werdegang führte ihn als Chief Financial Officer zu Sonic Healthcare Germany mit Sitz in Berlin. Sonic Healthcare ist ein in Sydney (Australien) börsennotiertes Unternehmen, das medizinische Labore betreibt. Vor seinem Wechsel zu Vita 34 war Herr Plaga als Executive Vice President Global Finance für die ebenfalls börsennotierte Evotec SE tätig.

Tomasz Baran, CCO

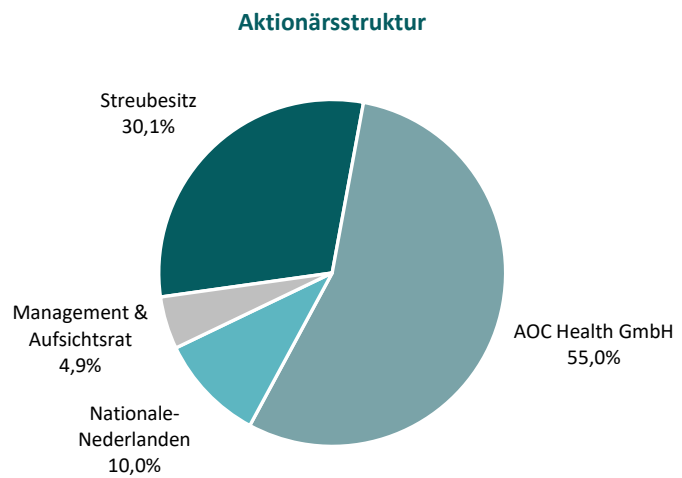


Tomasz Baran verantwortet seit März 2022 als Chief Commercial Officer (CCO) insbesondere die Entwicklung der Vertriebs- und Marketingstrategie der neu geschaffenen Produktbereiche sowie strategisches Business Development. Herr Baran ist bereits seit 2010 Vorstandsmitglied der polnischen PBKM und hat 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 4,9% ist das Management und der Aufsichtsrat beteiligt. Die übrigen Anteile befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio. Euro	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
Umsatz	75,5	78,2	80,5	83,0	85,5	88,0	90,7	92,5
Veränderung	9,5%	3,6%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	2,0%
EBIT	-2,0	1,7	4,2	6,8	10,3	10,6	11,8	12,9
EBIT-Marge	-2,7%	2,2%	5,2%	8,2%	12,0%	12,0%	13,0%	14,0%
NOPAT	-1,5	1,3	3,1	5,0	7,4	7,6	8,5	9,3
Abschreibungen	7,6	7,7	7,9	8,0	6,8	5,3	3,6	2,0
in % vom Umsatz	10,0%	9,9%	9,8%	9,7%	8,0%	6,0%	4,0%	2,2%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	2,3	0,9	0,8	-0,3	0,7	0,4	0,2	0,0
- Investitionen	-2,0	-2,0	-2,5	-2,5	-2,0	-2,0	-2,1	-2,1
Investitionsquote	2,6%	2,6%	3,1%	3,0%	2,3%	2,3%	2,3%	2,2%
Übriges	-5,7	-1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	0,6	6,9	9,3	10,2	12,7	11,2	10,2	9,2
WACC	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%
Present Value	0,6	6,3	7,7	7,8	9,0	7,3	6,1	75,4
Kumuliert	0,6	6,9	14,6	22,5	31,4	38,7	44,8	120,2

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	120,2
Terminal Value	75,4
Anteil vom Tpv-Wert	63%
Verbindlichkeiten	31,1
Liquide Mittel	16,3
Eigenkapitalwert	105,4

Aktienzahl (Mio.)	16,04
Wert je Aktie (Euro)	6,57
+Upside / -Downside	27%
Aktienkurs (Euro)	5,16

Modellparameter

Fremdkapitalquote	35,0%
Fremdkapitalzins	6,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,00%

Beta	1,30
WACC	8,7%
ewiges Wachstum	2,0%

Quelle: Montega

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2023-2026	3,2%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2023-2029	3,1%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2030	2,0%
EBIT-Marge	2023-2026	3,2%
EBIT-Marge	2023-2029	7,1%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2030	14,0%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
9,23%	5,66	5,92	6,06	6,21	6,55
8,98%	5,87	6,15	6,31	6,47	6,84
8,73%	6,10	6,40	6,57	6,75	7,16
8,48%	6,34	6,67	6,86	7,06	7,51
8,23%	6,60	6,96	7,17	7,39	7,89

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2030e

WACC	13,50%	13,75%	14,00%	14,25%	14,50%
9,23%	5,91	5,98	6,06	6,14	6,21
8,98%	6,15	6,23	6,31	6,39	6,47
8,73%	6,40	6,49	6,57	6,66	6,74
8,48%	6,68	6,77	6,86	6,95	7,04
8,23%	6,98	7,07	7,17	7,26	7,36

G&V (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	19,7	28,4	68,9	75,5	78,2	80,5
Herstellungskosten	8,4	16,0	66,2	47,6	46,9	46,3
Bruttoergebnis	11,3	12,4	2,7	27,9	31,3	34,2
Forschung und Entwicklung	0,0	3,3	8,7	0,0	6,9	7,0
Vertriebskosten	4,9	5,6	10,5	10,6	11,3	11,5
Verwaltungskosten	4,2	4,2	11,1	19,4	11,3	11,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,8	3,3	2,4	1,9	2,0	2,0
Sonstige betriebliche Erträge	0,6	1,0	2,8	1,9	2,0	2,0
EBITDA	4,9	0,8	-3,6	5,5	9,5	12,1
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,0	1,8	2,7	2,3	2,3	2,4
EBITA	4,0	-1,1	-6,3	3,2	7,1	9,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	2,0	2,0	5,8	5,3	5,4	5,5
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	15,2	0,0	0,0	0,0
EBIT	2,0	-3,1	-27,3	-2,0	1,7	4,2
Finanzergebnis	-0,1	-0,4	-1,0	-2,5	-1,2	-1,2
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1,9	-3,4	-28,3	-4,5	0,5	3,0
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	1,9	-3,4	-28,3	-4,5	0,5	3,0
EE-Steuern	0,4	0,5	-0,9	-1,2	0,1	0,8
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	1,4	-3,9	-27,4	-3,3	0,3	2,2
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	1,4	-3,9	-27,4	-3,3	0,3	2,2
Anteile Dritter	0,0	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	1,4	-3,7	-27,1	-3,3	0,3	2,2

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

G&V (in % vom Umsatz) Vita 34 AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Herstellungskosten	42,8%	56,2%	96,0%	63,0%	60,0%	57,5%
Bruttoergebnis	57,2%	43,8%	4,0%	37,0%	40,0%	42,5%
Forschung und Entwicklung	0,0%	11,7%	12,7%	0,0%	8,8%	8,7%
Vertriebskosten	25,1%	19,8%	15,2%	14,0%	14,5%	14,3%
Verwaltungskosten	21,2%	14,9%	16,2%	25,7%	14,5%	14,3%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	3,9%	11,6%	3,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Sonstige betriebliche Erträge	3,0%	3,4%	4,0%	2,5%	2,5%	2,5%
EBITDA	25,1%	2,7%	-5,2%	7,3%	12,1%	15,0%
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,0%	6,4%	3,9%	3,0%	3,0%	3,0%
EBITA	20,1%	-3,7%	-9,1%	4,3%	9,1%	12,0%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	10,1%	7,1%	8,5%	7,0%	6,9%	6,8%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	22,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	10,0%	-10,8%	-39,6%	-2,7%	2,2%	5,2%
Finanzergebnis	-0,6%	-1,3%	-1,5%	-3,3%	-1,6%	-1,5%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	9,5%	-12,1%	-41,0%	-6,0%	0,6%	3,7%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	9,5%	-12,1%	-41,0%	-6,0%	0,6%	3,7%
EE-Steuern	2,2%	1,7%	-1,3%	-1,6%	0,2%	1,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	7,3%	-13,8%	-39,7%	-4,4%	0,4%	2,7%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	7,3%	-13,8%	-39,7%	-4,4%	0,4%	2,7%
Anteile Dritter	-0,1%	-0,9%	-0,4%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	7,4%	-12,9%	-39,3%	-4,4%	0,4%	2,7%

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

Bilanz (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	34,0	86,5	69,5	64,2	58,8	53,4
Sachanlagen	7,4	21,9	24,4	24,2	23,8	23,9
Finanzanlagen	0,5	3,1	3,0	3,0	3,0	3,0
Anlagevermögen	41,9	111,4	97,0	91,4	85,7	80,3
Vorräte	0,4	3,3	3,9	2,8	2,6	2,4
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3,0	12,7	13,3	12,4	11,8	11,0
Liquide Mittel	10,5	33,4	16,3	18,3	25,8	34,7
Sonstige Vermögensgegenstände	2,9	17,1	21,0	23,8	23,9	24,1
Umlaufvermögen	16,8	66,5	54,6	57,3	64,2	72,2
Bilanzsumme	58,7	177,9	151,5	148,7	149,8	152,4
PASSIVA						
Eigenkapital	26,2	43,1	16,5	13,2	13,5	15,7
Anteile Dritter	0,0	-1,1	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
Rückstellungen	0,2	22,2	23,3	23,8	24,3	24,8
Zinstragende Verbindlichkeiten	5,4	37,4	31,5	31,1	31,1	31,1
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,3	8,3	8,1	8,3	8,4	8,2
Sonstige Verbindlichkeiten	25,5	68,2	72,8	72,9	73,1	73,3
Verbindlichkeiten	32,4	136,0	135,6	136,1	136,9	137,3
Bilanzsumme	58,7	177,9	151,5	148,7	149,8	152,4

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Vita 34 AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	58,0%	48,6%	45,9%	43,2%	39,3%	35,0%
Sachanlagen	12,7%	12,3%	16,1%	16,3%	15,9%	15,7%
Finanzanlagen	0,8%	1,7%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Anlagevermögen	71,4%	62,6%	64,0%	61,5%	57,2%	52,7%
Vorräte	0,6%	1,9%	2,6%	1,9%	1,7%	1,6%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5,0%	7,1%	8,8%	8,3%	7,9%	7,2%
Liquide Mittel	17,9%	18,8%	10,8%	12,3%	17,2%	22,8%
Sonstige Vermögensgegenstände	4,9%	9,6%	13,9%	16,0%	16,0%	15,8%
Umlaufvermögen	28,5%	37,4%	36,0%	38,6%	42,8%	47,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	44,7%	24,2%	10,9%	8,9%	9,0%	10,3%
Anteile Dritter	0,0%	-0,6%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,4%
Rückstellungen	0,3%	12,5%	15,4%	16,0%	16,2%	16,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	9,3%	21,0%	20,8%	20,9%	20,8%	20,4%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,2%	4,6%	5,3%	5,6%	5,6%	5,4%
Sonstige Verbindlichkeiten	43,5%	38,3%	48,0%	49,0%	48,8%	48,1%
Verbindlichkeiten	55,3%	76,4%	89,5%	91,6%	91,4%	90,1%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

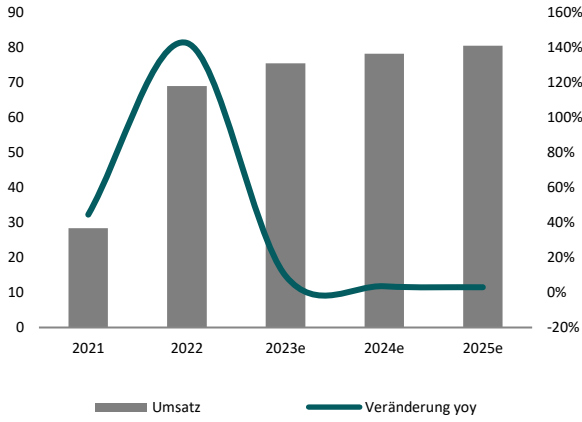
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	1,4	-3,9	-27,4	-3,3	0,3	2,2
Abschreibung Anlagevermögen	1,0	1,8	2,7	2,3	2,3	2,4
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	2,0	2,0	21,0	5,3	5,4	5,5
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-1,0	-0,5	-1,4	-2,1	0,5	0,5
Cash Flow	3,3	-0,6	-5,1	2,1	8,6	10,6
Veränderung Working Capital	0,2	3,4	-5,4	2,3	0,9	0,8
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	3,5	2,7	-10,5	4,4	9,5	11,4
CAPEX	-0,6	-2,3	-5,5	-2,0	-2,0	-2,5
Sonstiges	0,4	27,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,3	24,9	-5,5	-2,0	-2,0	-2,5
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,6	1,9	-6,0	-0,3	0,0	0,0
Sonstiges	-0,4	-6,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-2,0	-4,7	-6,0	-0,3	0,0	0,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	1,3	22,9	-22,0	2,0	7,5	8,9
Endbestand liquide Mittel	10,4	33,3	11,4	18,3	25,8	34,7

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

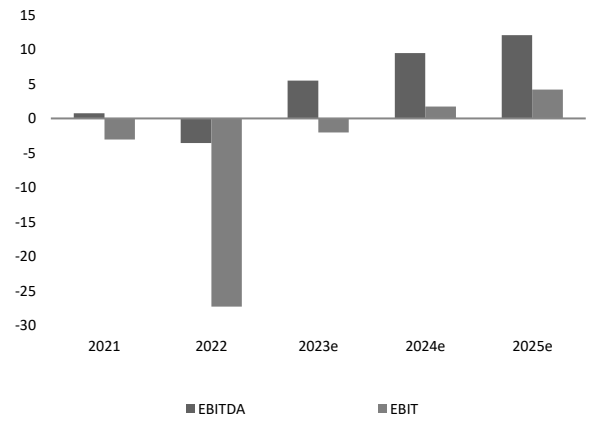
Kennzahlen Vita 34 AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	57,2%	43,8%	4,0%	37,0%	40,0%	42,5%
EBITDA-Marge (%)	25,1%	2,7%	-5,2%	7,3%	12,1%	15,0%
EBIT-Marge (%)	10,0%	-10,8%	-39,6%	-2,7%	2,2%	5,2%
EBT-Marge (%)	9,5%	-12,1%	-41,0%	-6,0%	0,6%	3,7%
Netto-Umsatzrendite (%)	7,3%	-13,8%	-39,7%	-4,4%	0,4%	2,7%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	8,3%	-9,1%	-70,3%	-7,2%	7,8%	27,6%
ROE (%)	5,2%	-14,0%	-62,9%	-20,1%	2,6%	15,9%
ROA (%)	2,5%	-2,1%	-17,9%	-2,2%	0,2%	1,4%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-5,0	4,3	15,5	13,1	5,6	-3,2
Net Debt / EBITDA	-1,0	5,7	-4,3	2,4	0,6	-0,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,2	0,1	1,0	1,0	0,4	-0,2
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	2,9	0,5	-16,0	2,4	7,5	8,9
Capex / Umsatz (%)	3%	8%	8%	3%	3%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	12%	18%	13%	11%	9%	7%
Bewertung						
EV/Umsatz	4,8	3,3	1,4	1,2	1,2	1,2
EV/EBITDA	19,1	124,6	-	17,1	10,0	7,8
EV/EBIT	47,8	-	-	-	54,8	22,5
EV/FCF	32,6	201,3	-	39,6	12,6	10,6
KGV	14,7	-	-	-	258,0	39,7
KBV	3,2	1,9	5,0	6,3	6,1	5,3
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

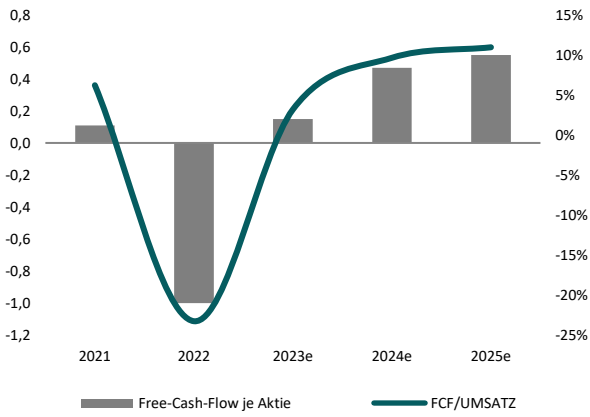
Umsatzentwicklung



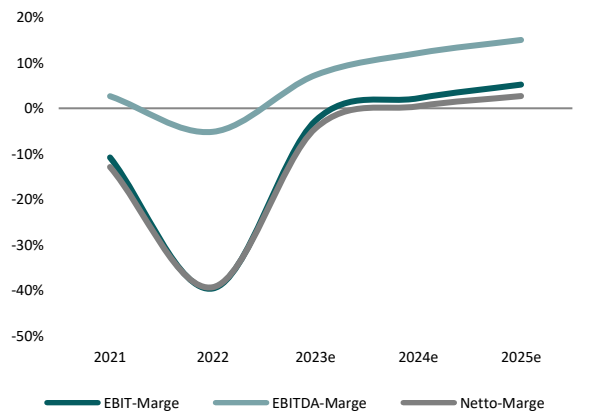
Ergebnisentwicklung



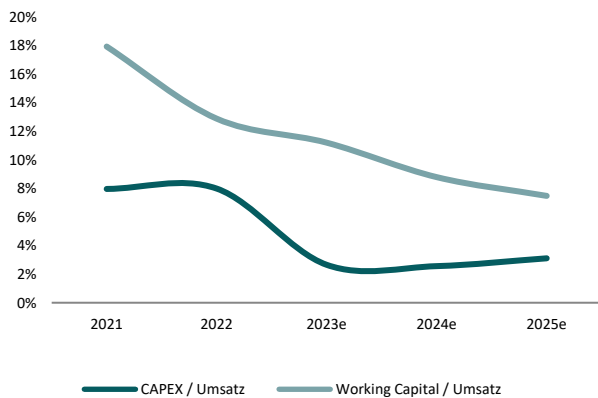
Free-Cash-Flow Entwicklung



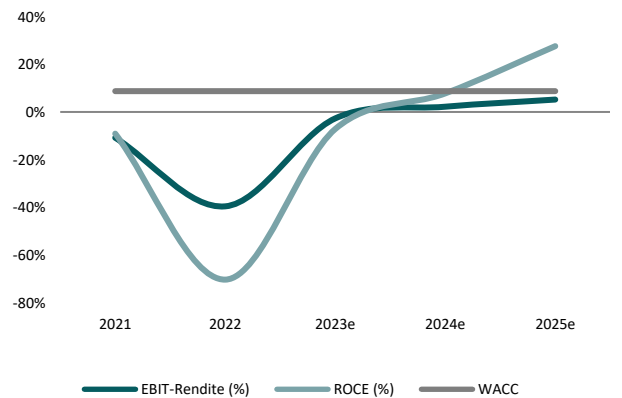
Margenentwicklung



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%
...				
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%
Halten	29.08.2022	10,10	10,00	-1%
Halten	05.09.2022	10,15	10,00	-1%
Halten	30.11.2022	8,14	10,00	+23%
Halten	10.05.2023	7,14	7,50	+5%
Halten	01.06.2023	6,86	7,50	+9%
Kaufen	06.09.2023	5,16	6,50	+26%