

Empfehlung: **Kaufen**

Kursziel: **17,50 Euro**

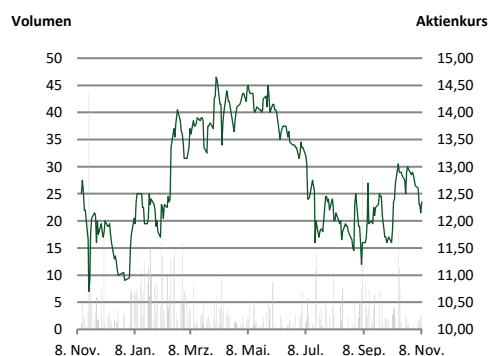
Kurspotenzial: **+42 Prozent**

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	12,35 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	4,15
Marktkap. (in Mio. Euro)	51,2
Enterprise Value (in Mio. Euro)	50,8
Ticker	V3V
ISIN	DE000A0BL849

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	14,80
52 Wochen-Tief (in Euro)	10,10
3 M relativ zum CDAX	-9,0%
6 M relativ zum CDAX	-18,8%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	72,3%
MK Beleggingsmaatschappij Venlo B.V.	11,6%
Dr. André Gerth	8,6%
PBMK	3,0%
Dr. Peter Hau Eisen	3,0%
Management & Aufsichtsrat	1,4%

Termine

Q3 Bericht 21. November 2019

Prognoseanpassung

	2019e	2020e	2021e
Umsatz (alt)	21,7	23,9	26,1
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	3,3	4,2	5,3
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	0,60	0,73	0,91
Δ in %	-	-	-

Analyst

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

Publikation

Comment 11. November 2019

Preview: Rückkehr auf den Wachstumspfad in Q3

Vita 34 wird am 21. November seinen Q3-Bericht vorlegen. Die Zahlen sollten sowohl umsatz- als auch ergebnisseitig erfreulich ausfallen. Die Visibilität in Hinblick auf die Erreichbarkeit der Jahresziele dürfte damit deutlich zunehmen.

Vita 34 AG Kennzahlen	Q3/19e	Q3/18	9M/19e	9M/18	yoy
Umsatz	6,0	5,4	15,8	15,6	1,4%
EBITDA	1,3	1,3	4,1	3,3	26,0%
EBITDA-Marge	22,4%	23,9%	26,2%	21,1%	

Quelle: Unternehmen, Montega Angaben in Mio. Euro

Zweistelliges Umsatzwachstum: Für das dritte Quartal rechnen wir mit Erlösen i.H.v. 6,0 Mio. Euro (+11,6% yoy). Wir gehen davon aus, dass Vita 34 durch die in H1 durchgeführten Marketingmaßnahmen in Form von Out-of-Home-Werbung in einigen deutschen Großstädten profitiert. Darüber hinaus dürfte die Ramp-up-Phase des Vertriebspartnerwechsels in Südost-Europa weitestgehend abgeschlossen sein, sodass auch die Auslandsmärkte zeitnah wieder zum Wachstum beitragen sollten.

Investitionen zur Diversifikation des Geschäftsmodells: Ergebnisseitig erwarten wir in Q3 eine leicht unterproportionale Entwicklung. Zurückzuführen ist dies u.E. auf bereits angekündigte erhöhte F&E-Aufwendungen für Investitionen in die Entwicklung neuer Produkte im Bereich der Kryokonservierung von Immunzellen aus peripherem Blut. Wir rechnen daher mit einem EBITDA von 1,3 Mio. Euro (+4,7% yoy). Bezogen auf 9M dürfte Vita 34 trotz der gestiegenen F&E-Kosten ein starkes EBITDA von 4,1 Mio. Euro (+26,0% yoy) sowie eine EBITDA-Marge von 26,2% (Vj.: 21,1%) erreichen. Wenngleich Vita 34 durch die erhöhten F&E-Kosten das starke Margenniveau der Halbjahreszahlen in H2 u.E. nicht halten kann, betrachten wir die Investitionen vor dem Hintergrund der Diversifikation des Geschäftsmodells als sinnvoll.

Jahresziele dürften gut erreichbar sein: Da wir von einer erfreulichen Entwicklung in Q3 ausgehen, halten wir an unseren Prognosen fest und rechnen mit einer Bestätigung der Jahresziele (Umsatz zw. 21,0 und 23,0 Mio. Euro; EBITDA zw. 5,0 und 5,6 Mio. Euro). Darüber hinaus dürfte Vita 34 im Rahmen der Q3-Zahlen auch über Fortschritte der F&E-Aktivitäten berichten. Für uns sind die Produkte im Bereich der Kryokonservierung von Immunzellen aus peripherem Blut ein wesentlicher Treiber für eine Neubewertung der Aktie. In unseren Prognosen ist dies aufgrund des noch frühen Stadiums der Produktentwicklung jedoch noch nicht enthalten.

Fazit: Die Q3-Zahlen sollten für positiven Newsflow sorgen und auch die Erreichbarkeit der Jahresziele untermauern. Zudem zeigt die solide Entwicklung wieder einmal die weitestgehende Konjunkturunabhängigkeit des Geschäftsmodells. Mit unverändertem Bewertungsmodell bestätigen wir unser Kursziel von 17,50 Euro sowie die Kaufempfehlung.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	19,2	20,4	21,7	23,9	26,1
Veränderung yoy	17,8%	6,3%	6,5%	9,8%	9,5%
EBITDA	1,8	4,7	5,3	6,1	7,1
EBIT	0,1	2,6	3,3	4,2	5,3
Jahresüberschuss	-0,3	0,8	2,5	3,0	3,8
Bruttomarge	56,3%	58,7%	59,5%	60,0%	60,5%
EBITDA-Marge	9,6%	23,1%	24,6%	25,4%	27,0%
EBIT-Marge	0,7%	12,9%	15,3%	17,4%	20,2%
Net Debt	5,0	0,7	-1,4	-4,4	-7,7
Net Debt/EBITDA	2,7	0,2	-0,3	-0,7	-1,1
ROCE	0,5%	8,1%	11,0%	14,0%	18,1%
EPS	-0,08	0,20	0,60	0,73	0,91
FCF je Aktie	-2,92	0,71	0,69	0,88	0,97
Dividende	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16
Dividendenrendite	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%
EV/Umsatz	2,6	2,5	2,3	2,1	1,9
EV/EBITDA	27,5	10,8	9,5	8,4	7,2
EV/EBIT	360,5	19,3	15,3	12,2	9,6
KGV	n.m.	61,8	20,6	16,9	13,6
P/B	1,7	1,7	1,6	1,5	1,4

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 12,35

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die Vita 34 AG wurde 1997 gegründet und hat ihren Sitz in Leipzig. Im deutschsprachigen Heimatmarkt ist Vita 34 die größte Stammzellbank und inzwischen die zweitgrößte private Nabelschnurblutbank in Europa. Vita 34 beschäftigt 123 Mitarbeiter und ist über Tochtergesellschaften und Vertriebspartner weltweit 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.

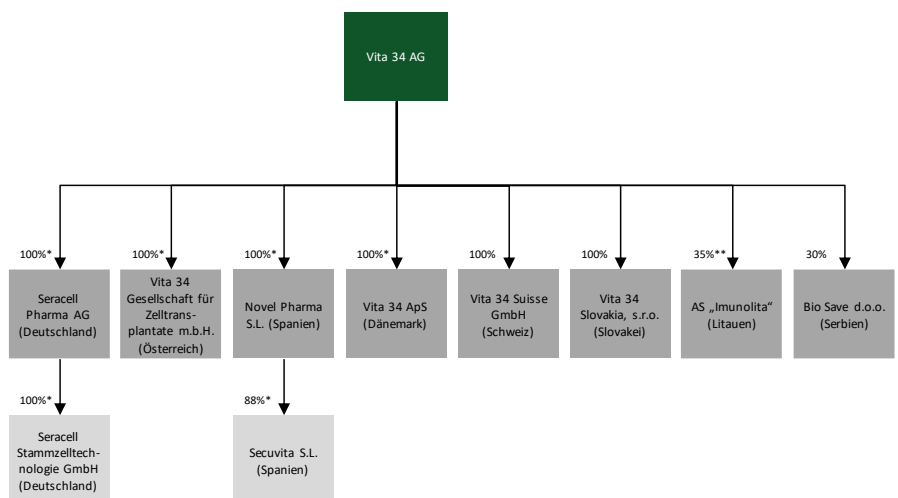
Lagerung von Nabelschnurblut in Kryo-Tanks



Quelle: Unternehmen

Unternehmensstruktur

Die Gesellschaftsstruktur mit allen wesentlichen Beteiligungen von Vita 34 kann folgendem Organigramm entnommen werden. Die börsennotierte Vita 34 AG ist die Muttergesellschaft des Konzerns und hat folgende Tochterunternehmen:



Quelle: Unternehmen, * Vollständige Konsolidierung, ** inkl. Stimmrechtsmehrheit

Management

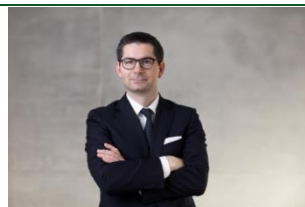
Das Management-Team besteht aus den folgenden Personen:

Dr. Wolfgang Knirsch, CEO



Dr. Wolfgang Knirsch wurde 1960 geboren. Nach erfolgreichem Abschluss seiner Promotion an der RWTH Aachen wechselte der Chemiker 1993 von der institutionellen Forschung in die pharmazeutische Industrie. Dr. Knirsch begann diesen Karriereschritt klassisch im Vertrieb und Marketing der Hoechst AG. Später war er für das Produktmanagement international relevanter ethischer Präparate des Nachfolgeunternehmens Aventis Pharma GmbH engagiert. Nach einem Wechsel zur Merck KGaA verantwortete er u.a. das New Business sowie später das nationale Marketing für den wichtigsten Präparatesektor des Unternehmens. In 2005 übernahm Dr. Knirsch die Leitung des strategischen und operativen Marketings der Biotest AG, einem Spezialisten für klinische Immunologie, Hämatologie, Intensiv- und Notfallmedizin. Nach der erfolgreichen Umstrukturierung und Neuausrichtung dieses Bereiches vollzog er im Jahr 2011 innerhalb des Unternehmens einen Wechsel in den internationalen Geschäftszweig. In seiner Funktion als Vice President International Business entwickelte er einen mit mehreren hundert Millionen Euro strategisch relevanten Verantwortungsbereich mit weltweiten Vertriebspartnern erfolgreich weiter. Im Juni 2016 wechselte Herr Dr. Knirsch als COO in den Vorstand der Vita 34 AG und wurde ein Jahr später im Juni 2017 zum Vorstandsvorsitzenden berufen.

Falk Neukirch, CFO

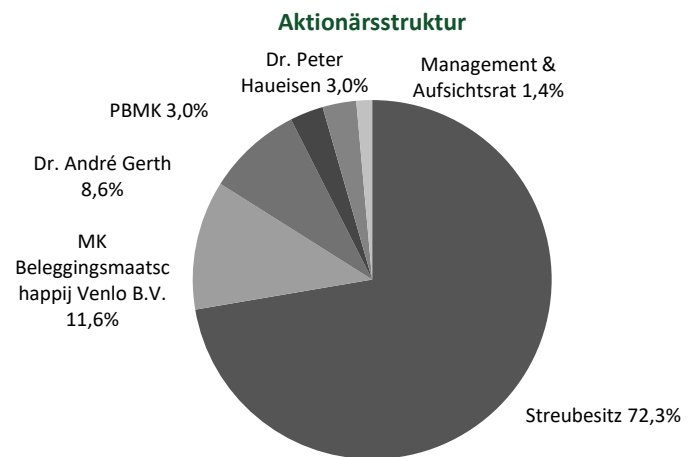


Falk Neukirch verantwortet als Finanzvorstand die Bereiche Finanzen, Controlling, Administration, IT und Investor Relations.

Falk Neukirch wurde 1971 geboren. Er studierte Betriebswirtschaftslehre an der TU Dresden, davon ein Jahr in Großbritannien und beendete das Studium als Diplom Kaufmann. Herr Neukirch arbeitete anschließend mehrere Jahre für eine große Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft. Er übernahm danach verschiedene Leitungsfunktionen im Bereich Finanzen. Von 2007 bis 2014 war Falk Neukirch als Direktor Controlling bei der börsennotierten First Sensor AG beschäftigt und direkt dem Vorstand unterstellt. In dieser Zeit baute er eine funktionstüchtige Finanzabteilung für über 18 Tochterfirmen auf und begleitete aktiv mehr als 10 Firmenakquisitionen und deren Integration in den First Sensor-Konzern.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Vita 34 AG unterteilt sich in 4.145.959 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. 8,6% der Anteile werden vom ehemaligen Vorstandsvorsitzenden Dr. André Gerth gehalten. Mit weiteren 11,6% ist die MK Beleggingsmaatschappij Venlo B.V. (MKBV) und mit 3,0% jeweils die Polski Bank Komórek Macierzystych S.A. (PBMK) sowie Herr Dr. Peter Hau Eisen beteiligt. Das Management und der Aufsichtsrat halten zusammen 1,4%. Die übrigen Anteile befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	Terminal Value
Angaben in Mio.Euro								
Umsatz	21,7	23,9	26,1	28,5	30,5	32,4	34,2	34,9
Veränderung	6,5%	9,8%	9,5%	9,0%	7,0%	6,2%	5,7%	2,0%
EBIT	3,3	4,2	5,3	6,2	6,6	6,8	7,0	6,5
EBIT-Marge	15,3%	17,4%	20,2%	21,8%	21,5%	21,0%	20,5%	18,5%
NOPAT	2,7	3,2	4,0	4,5	4,7	4,8	4,9	4,5
Abschreibungen	2,0	1,9	1,8	1,9	1,8	1,6	1,4	0,7
in % vom Umsatz	9,3%	8,0%	6,8%	6,5%	6,0%	5,0%	4,0%	2,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-0,5	-0,3	-0,6	-0,4	-0,5	-0,3	-0,3	0,0
- Investitionen	-1,2	-1,0	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7
Investitionsquote	5,5%	4,2%	3,4%	2,8%	2,5%	2,4%	2,3%	2,0%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	3,0	3,9	4,2	5,2	5,3	5,3	5,2	4,6
WACC	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%
Present Value	3,0	3,6	3,6	4,1	3,9	3,7	3,3	47,5
Kumuliert	3,0	6,6	10,2	14,3	18,3	21,9	25,2	72,7

Wertermittlung (Mio. Euro)	Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen
Total present value (Tpv)	72,7
Terminal Value	47,5
Anteil vom Tpv-Wert	65%
Verbindlichkeiten	7,8
Liquide Mittel	7,0
Eigenkapitalwert	71,9
	Kurzfristiges Umsatzwachstum 2019-2022 9,4%
	Mittelfristiges Umsatzwachstum 2019-2025 7,9%
	Langfristiges Umsatzwachstum ab 2026 2,0%
	EBIT-Marge 2019-2022 18,7%
	EBIT-Marge 2019-2025 19,7%
	Langfristige EBIT-Marge ab 2026 18,5%

Aktienzahl (Mio.)	4,15
Wert je Aktie (Euro)	17,33
+Upside / -Downside	40%
Aktienkurs (Euro)	12,35
Modellparameter	
Fremdkapitalquote	35,0%
Fremdkapitalzins	4,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	ewiges Wachstum				
WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
8,18%	14,87	15,58	15,98	16,41	17,39
7,93%	15,41	16,19	16,63	17,10	18,19
7,68%	16,00	16,85	17,33	17,86	19,08
7,43%	16,62	17,57	18,10	18,69	20,06
7,18%	17,31	18,35	18,95	19,61	21,15

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	EBIT-Marge ab 2026e				
WACC	18,00%	18,25%	18,50%	18,75%	19,00%
8,18%	15,70	15,84	15,98	16,11	16,25
7,93%	16,34	16,48	16,63	16,77	16,92
7,68%	17,03	17,18	17,33	17,49	17,64
7,43%	17,78	17,94	18,10	18,27	18,43
7,18%	18,60	18,78	18,95	19,12	19,30

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	16,3	19,2	20,4	21,7	23,9	26,1
Herstellungskosten	7,7	8,4	8,4	8,8	9,5	10,3
Bruttoergebnis	8,6	10,8	12,0	12,9	14,3	15,8
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vertriebskosten	5,1	5,4	4,9	5,2	5,6	5,8
Verwaltungskosten	3,9	5,0	4,8	4,9	5,1	5,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,4	1,0	0,3	0,2	0,2	0,3
Sonstige betriebliche Erträge	1,6	0,7	0,7	0,8	0,7	0,8
EBITDA	2,3	1,8	4,7	5,3	6,1	7,1
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,5	1,7	2,1	2,0	1,9	1,8
EBITA	0,8	0,1	2,6	3,3	4,2	5,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	0,8	0,1	2,6	3,3	4,2	5,3
Finanzergebnis	-0,1	-0,3	-0,8	-0,2	-0,3	-0,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	0,7	-0,1	1,8	3,1	3,9	5,0
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	0,7	-0,1	1,8	3,1	3,9	5,0
EE-Steuern	0,1	0,2	1,0	0,6	0,9	1,3
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	0,7	-0,3	0,8	2,5	3,0	3,8
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	0,7	-0,3	0,8	2,5	3,0	3,8
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	0,7	-0,3	0,8	2,5	3,0	3,8

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

G&V (in % vom Umsatz) Vita 34 AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Herstellungskosten	47,1%	43,7%	41,3%	40,5%	40,0%	39,5%
Bruttoergebnis	52,9%	56,3%	58,7%	59,5%	60,0%	60,5%
Forschung und Entwicklung	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vertriebskosten	31,44%	28,29%	24,13%	24,00%	23,30%	22,10%
Verwaltungskosten	24,09%	25,82%	23,54%	22,70%	21,30%	20,20%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	2,46%	5,16%	1,61%	1,00%	1,00%	1,00%
Sonstige betriebliche Erträge	9,87%	3,74%	3,51%	3,50%	3,00%	3,00%
EBITDA	14,1%	9,6%	23,1%	24,6%	25,4%	27,0%
Abschreibungen auf Sachanlagen	9,3%	8,9%	10,3%	9,3%	8,0%	6,8%
EBITA	4,8%	0,7%	12,9%	15,3%	17,4%	20,2%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	4,8%	0,7%	12,9%	15,3%	17,4%	20,2%
Finanzergebnis	-0,3%	-1,5%	-4,2%	-1,1%	-1,1%	-1,1%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	4,5%	-0,8%	8,7%	14,2%	16,4%	19,2%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	4,5%	-0,8%	8,7%	14,2%	16,4%	19,2%
EE-Steuern	0,4%	0,9%	4,7%	2,8%	3,6%	4,8%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	4,0%	-1,7%	4,1%	11,4%	12,8%	14,4%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	4,0%	-1,7%	4,1%	11,4%	12,8%	14,4%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	4,0%	-1,7%	4,1%	11,4%	12,8%	14,4%

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

Bilanz (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	25,1	39,9	38,3	38,8	39,1	39,3
Sachanlagen	5,0	6,6	6,9	5,6	4,4	3,3
Finanzanlagen	3,6	3,7	1,3	1,3	1,3	1,3
Anlagevermögen	33,7	50,2	46,5	45,7	44,8	43,9
Vorräte	0,3	0,5	0,5	0,5	0,6	0,7
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,5	4,9	3,8	5,8	6,3	7,1
Liquide Mittel	2,8	4,2	7,0	9,1	12,1	15,5
Sonstige Vermögensgegenstände	2,1	2,2	1,5	1,5	1,5	1,5
Umlaufvermögen	9,7	11,8	12,8	17,0	20,6	24,8
Bilanzsumme	43,4	62,0	59,3	62,7	65,4	68,8
PASSIVA						
Eigenkapital	23,6	29,5	29,4	31,2	33,6	36,7
Anteile Dritter	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Rückstellungen	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2
Zinstragende Verbindlichkeiten	3,1	9,2	7,7	7,7	7,7	7,7
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,6	2,8	1,1	2,6	2,9	3,2
Sonstige Verbindlichkeiten	15,1	20,4	20,8	20,8	20,8	20,8
Verbindlichkeiten	19,8	32,3	29,8	31,3	31,6	31,9
Bilanzsumme	43,4	62,0	59,3	62,7	65,4	68,8

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Vita 34 AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	57,8%	64,3%	64,6%	61,9%	59,8%	57,1%
Sachanlagen	11,6%	10,7%	11,6%	8,9%	6,7%	4,8%
Finanzanlagen	8,3%	5,9%	2,2%	2,1%	2,0%	1,9%
Anlagevermögen	77,7%	80,9%	78,5%	72,9%	68,5%	63,8%
Vorräte	0,7%	0,8%	0,8%	0,8%	0,9%	1,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10,3%	7,9%	6,5%	9,3%	9,6%	10,3%
Liquide Mittel	6,5%	6,7%	11,7%	14,6%	18,5%	22,5%
Sonstige Vermögensgegenstände	4,9%	3,6%	2,6%	2,4%	2,3%	2,2%
Umlaufvermögen	22,4%	19,0%	21,6%	27,1%	31,4%	36,1%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	54,5%	47,6%	49,6%	49,8%	51,4%	53,3%
Anteile Dritter	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Rückstellungen	0,0%	0,0%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	7,1%	14,8%	13,0%	12,3%	11,8%	11,2%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,7%	4,4%	1,9%	4,1%	4,4%	4,7%
Sonstige Verbindlichkeiten	34,7%	32,9%	35,1%	33,2%	31,8%	30,3%
Verbindlichkeiten	45,6%	52,1%	50,2%	50,0%	48,4%	46,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

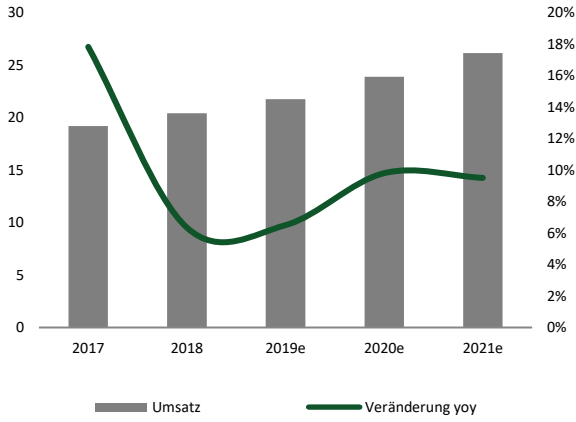
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	0,7	-0,3	0,8	2,5	3,0	3,8
Abschreibung Anlagevermögen	1,5	1,7	2,1	2,0	1,9	1,8
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-0,2	0,9	0,9	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	2,0	2,3	3,9	4,6	5,0	5,5
Veränderung Working Capital	0,3	-0,7	0,7	-0,5	-0,3	-0,6
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	2,3	1,5	4,6	4,0	4,7	4,9
CAPEX	-0,5	-13,6	-1,6	-1,2	-1,0	-0,9
Sonstiges	-0,1	0,0	2,5	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,6	-13,6	0,8	-1,2	-1,0	-0,9
Dividendenzahlung	-0,5	-0,5	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-0,6	7,2	-2,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,1	6,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-1,0	13,4	-2,6	-0,7	-0,7	-0,7
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	0,7	1,4	2,8	2,2	3,0	3,4
Endbestand liquide Mittel	2,8	4,2	7,0	9,1	12,1	15,5

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

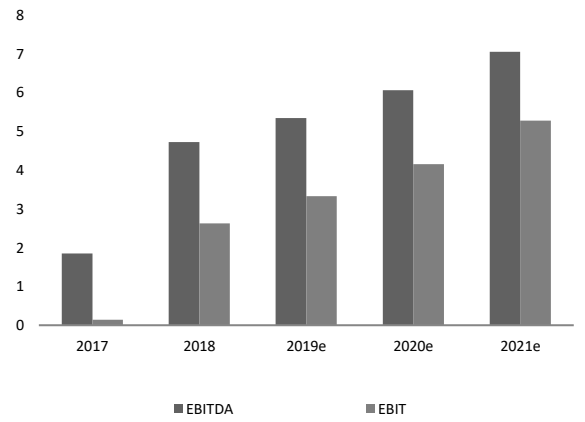
Kennzahlen Vita 34 AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	52,9%	56,3%	58,7%	59,5%	60,0%	60,5%
EBITDA-Marge (%)	14,1%	9,6%	23,1%	24,6%	25,4%	27,0%
EBIT-Marge (%)	4,8%	0,7%	12,9%	15,3%	17,4%	20,2%
EBT-Marge (%)	4,5%	-0,8%	8,7%	14,2%	16,4%	19,2%
Netto-Umsatzrendite (%)	4,0%	-1,7%	4,1%	11,4%	12,8%	14,4%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	3,2%	0,5%	8,1%	11,0%	14,0%	18,1%
ROE (%)	2,8%	-1,3%	2,8%	8,4%	9,7%	11,2%
ROA (%)	1,5%	-0,5%	1,4%	3,9%	4,7%	5,5%
Solvanz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	0,3	5,0	0,7	-1,4	-4,4	-7,7
Net Debt / EBITDA	0,1	2,7	0,2	-0,3	-0,7	-1,1
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,0	0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,2
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	1,8	-12,1	3,0	2,8	3,7	4,0
Capex / Umsatz (%)	8%	71%	8%	6%	4%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	20%	16%	15%	16%	16%	16%
Bewertung						
EV/Umsatz	3,1	2,6	2,5	2,3	2,1	1,9
EV/EBITDA	22,2	27,5	10,8	9,5	8,4	7,2
EV/EBIT	65,1	360,5	19,3	15,3	12,2	9,6
EV/FCF	27,7	-	17,2	17,9	13,9	12,6
KGV	56,1	-	61,8	20,6	16,9	13,6
P/B	2,2	1,7	1,7	1,6	1,5	1,4
Dividendenrendite	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%

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

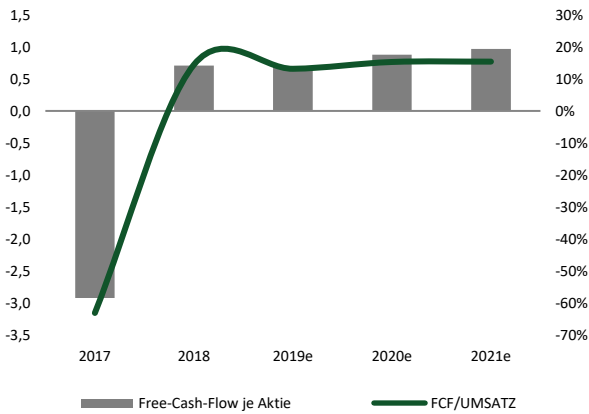
Umsatzentwicklung



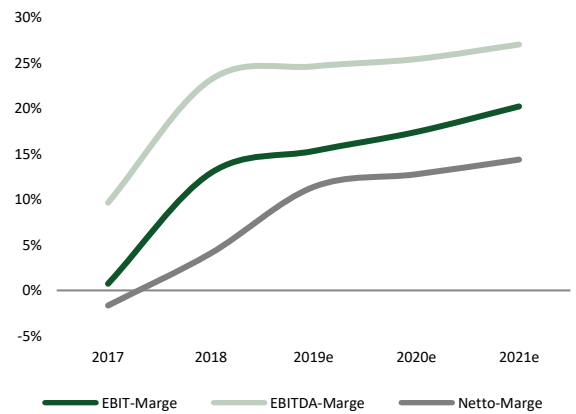
Ergebnisentwicklung



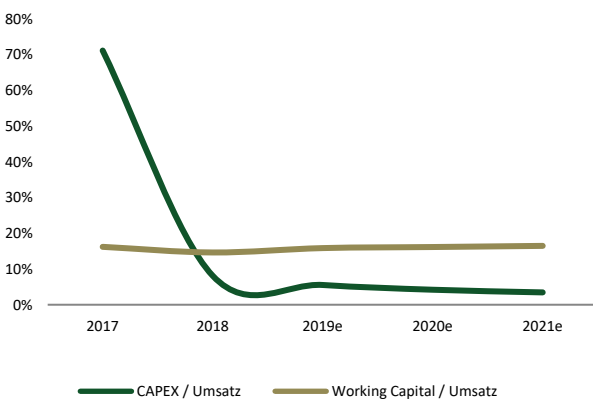
Free-Cash-Flow Entwicklung



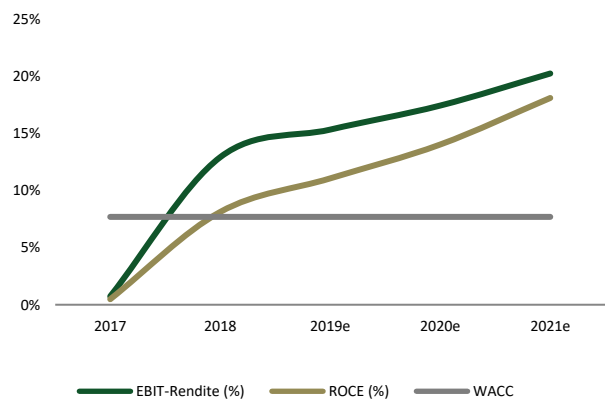
Margenentwicklung



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%