

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 16,00 Euro

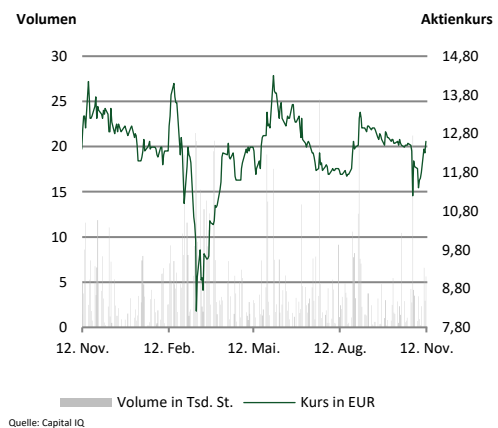
**Kurspotenzial:** +27 Prozent

**Aktien­daten**

KURS (Schlusskurs Vortag)	12,60 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	4,15
Marktkap. (in Mio. Euro)	52,2
Enterprise Value (in Mio. Euro)	47,7
Ticker	V3V
ISIN	DE000A0BL849

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	14,50
52 Wochen-Tief (in Euro)	8,00
3 M relativ zum CDAX	+6,9%
6 M relativ zum CDAX	-14,4%



**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	59,1%
AOC Health GmbH	32,6%
PBKM	3,9%
Dr. Peter Hau­eisen	3,0%
Management & Aufsichtsrat	1,4%

**Termine**

EKF 16. November 2020

**Prognoseanpassung**

	2020e	2021e	2022e
Umsatz (alt)	20,7	21,6	22,7
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	3,4	3,8	4,3
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	0,61	0,64	0,71
Δ in %	-	-	-

**Analyst**

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

**Publikation**

Comment 13. November 2020

**Vita 34 präsentiert trotz Corona-Krise erfreuliche Q3-Zahlen**

Vita 34 hat gestern Q3-Zahlen veröffentlicht, die unsere Erwartungen vollends erfüllt haben. Auch die Jahresziele wurden vor dem Hintergrund eines guten Starts in Q4/20 bestätigt.

**Umsatz- und Ergebnisentwicklung verdeutlicht konjunkturelle Unabhängigkeit:** Die Erlöse stiegen in Q3/20 leicht um +1,4% yoy auf 5,4 Mio. Euro (MONE: 5,5 Mio. Euro). Gegenüber dem Vorquartal verzeichnete Vita 34 sogar ein starkes Wachstum von 10,1% qoq. Zurückzuführen ist dies laut Unternehmen insbesondere auf eine erfreuliche Entwicklung im Kernmarkt Deutschland, wo der Außendienst nach dem Lock-down in Q2/20 wieder aktiver war. Zudem lieferten auch die erhöhten Marketingaktivitäten im Bereich Social-Media erste Erfolge. In der Region Südeuropa dürfte der Vertrieb u.a. aufgrund schärferer Lock-down-Maßnahmen etwas eingeschränkt gewesen sein. Auf Ergebnisebene erzielte Vita 34 trotz erhöhter Marketingausgaben ein EBITDA auf Vorjahresniveau (1,7 Mio. Euro; MONE: 1,8 Mio. Euro). Positiv wirkten weitere Einsparungen bei den Verwaltungskosten (Verwaltungskostenquote: 20,9% vs. 23,6% im Vj.). Das Periodenergebnis liegt mit 0,7 Mio. Euro aufgrund eines einmaligen Steueraufwands im Vorjahr deutlich höher (Vj.: 0,2 Mio. Euro). Der operative Cashflow nach 9M reduzierte sich durch die etwas stärkere Bevorratung aus Vorsichtsgründen im Zuge der COVID-19-Pandemie auf 3,1 Mio. Euro (9M/19: 4,6 Mio. Euro). Die Liquididen Mittel erhöhten sich dennoch weiter auf 10,5 Mio. Euro (30.06.2020: 9,9 Mio. Euro), sodass die Innenfinanzierungskraft u.E. unverändert gut ist.

**Positiver Ausblick auf Q4/20:** Vor dem Hintergrund der erfreulichen Entwicklung in Q3/20 sowie des scheinbar guten Starts in das Jahresschlussquartal hat der Vorstand trotz des eingetrübten makroökonomischen Umfelds durch die sich zuletzt wieder verschärfende COVID-19-Pandemie die Jahresziele bestätigt (Umsatz zw. 19,0 und 21,0 Mio. Euro; EBITDA zw. 4,8 und 5,8 Mio. Euro). Insbesondere auf Ergebnisebene sehen wir Vita 34 mit einem EBITDA nach 9M von bereits 4,4 Mio. Euro gut positioniert, um sogar das obere Ende der Bandbreite zu erreichen. Wir gehen davon aus, dass der Außendienst zumindest in Deutschland im aktuellen „Lock-Down-Light“ weiter praktikabel ist. Zudem dürfte sich auch in Q4/20 die erhöhte Nachfrage nach dem PUR-Produkt fortsetzen. Hierbei wird neben dem Nabelschnurblut auch Nabelschnurgewebe eingelagert, wodurch Vita 34 bei geringfügigen Mehrkosten von einem zwischen 25 und 50% höherem Umsatz pro Einlagerung profitiert. Erfreulich ist auch die nun erhaltene behördliche Erlaubnis für die Einlagerung von Fettzellen (AdipoVita). Da der Ausbau der notwendigen Vertriebspartnerschaften jedoch einige Zeit in Anspruch nehmen wird, erwarten wir hieraus vor H2/21 keine spürbaren Effekte (MONE: < 1,0 Mio. Euro Umsatzbeitrag in 2021). Weitaus relevanter für die Equity Story ist u.E. das Ergebnispotenzial aus den bevorstehenden Vertragsverlängerungen, wodurch der Anteil wiederkehrender Erlöse sukzessive steigen sollte (vgl. Comment vom 21.10.2020).

**Fazit:** Vita 34 hat erwartungsgemäß gute Q3-Zahlen veröffentlicht und erneut gezeigt, dass das Geschäftsmodell relativ unabhängig von konjunkturellen Schwankungen ist. Mit unveränderten Prognosen bestätigen wir sowohl unser Kursziel von 16,00 Euro als auch die Kaufempfehlung.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	20,4	20,2	20,7	21,6	22,7
Veränderung yoy	6,3%	-0,8%	2,0%	4,5%	5,0%
EBITDA	4,7	5,7	5,9	6,0	6,5
EBIT	2,6	3,3	3,4	3,8	4,3
Jahresüberschuss	0,8	1,4	2,5	2,7	3,0
Bruttomarge	58,7%	62,3%	62,2%	62,6%	63,0%
EBITDA-Marge	23,1%	28,4%	28,5%	28,0%	28,9%
EBIT-Marge	12,9%	16,2%	16,7%	17,5%	18,9%
Net Debt	0,7	-1,7	-4,5	-7,9	-10,9
Net Debt/EBITDA	0,2	-0,3	-0,8	-1,3	-1,7
ROCE	8,1%	11,2%	12,3%	13,9%	16,1%
EPS	0,20	0,33	0,61	0,64	0,71
FCF je Aktie	0,71	1,19	0,82	0,83	0,87
Dividendenrendite	0,16	0,16	0,00	0,16	0,20
Dividendenrendite	1,3%	1,3%	0,0%	1,3%	1,6%
EV/Umsatz	2,3	2,4	2,3	2,2	2,1
EV/EBITDA	10,1	8,3	8,1	7,9	7,3
EV/EBIT	18,1	14,5	13,8	12,6	11,1
KGV	63,0	38,2	20,7	19,7	17,7
KBV	1,8	1,7	1,6	1,5	1,4

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 12,60

**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.

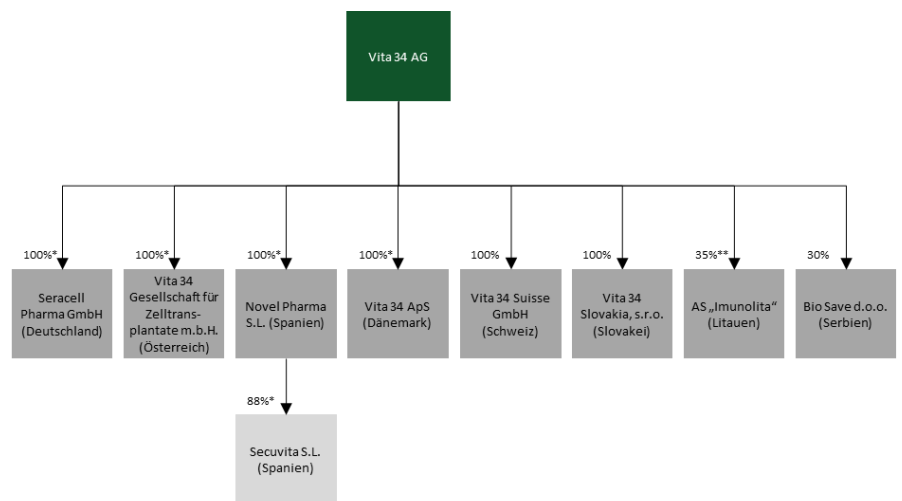
**Lagerung von Nabelschnurblut in Kryo-Tanks**



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:



\* Vollständige Konsolidierung  
 \*\* inkl. Stimmrechtsmehrheit

Quelle: Unternehmen

## Management

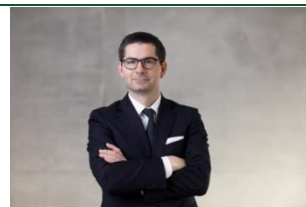
Das Management-Team besteht aus den folgenden Personen:

### 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

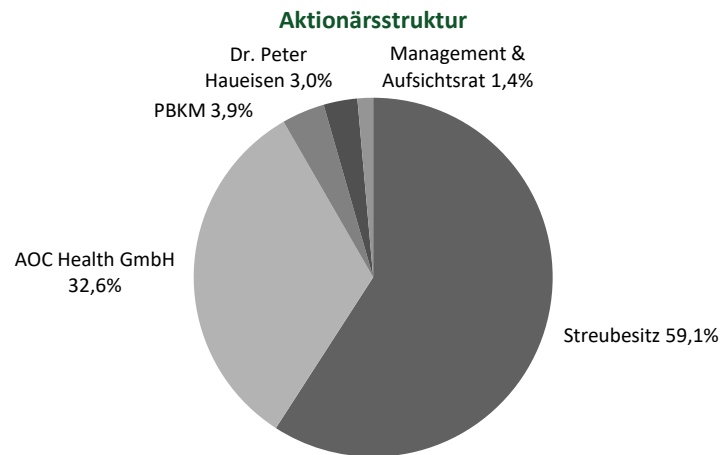


Falk Neukirch verantwortet als Finanzvorstand die Bereiche Finanzen, Controlling, Administration, IT und Investor Relations.

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. Mit 32,6% ist die AOC Health GmbH größter Einzelaktionär. 3,9% der Anteile entfallen auf die Polski Bank Komórek Macierzystych S.A. (PBKM). Mit weiteren 3,0% ist 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	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	Terminal Value
Angaben in Mio.Euro								
<b>Umsatz</b>	<b>20,7</b>	<b>21,6</b>	<b>22,7</b>	<b>23,8</b>	<b>25,0</b>	<b>26,2</b>	<b>27,5</b>	<b>28,1</b>
Veränderung	2,0%	4,5%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>3,4</b>	<b>3,8</b>	<b>4,3</b>	<b>4,8</b>	<b>5,5</b>	<b>5,8</b>	<b>6,1</b>	<b>5,3</b>
EBIT-Marge	16,7%	17,5%	18,9%	20,1%	22,0%	22,0%	22,0%	19,0%
<b>NOPAT</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,5</b>	<b>4,0</b>	<b>4,1</b>	<b>4,2</b>	<b>3,7</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>0,6</b>
in % vom Umsatz	11,8%	10,5%	10,0%	10,0%	8,0%	7,5%	7,0%	2,0%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	0,2
- Investitionen	-1,4	-1,4	-1,4	-1,4	-1,4	-1,4	-1,4	-0,5
Investitionsquote	6,8%	6,5%	6,2%	5,9%	5,5%	5,3%	5,1%	2,0%
<b>Übriges</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,5</b>	<b>4,6</b>	<b>3,9</b>
<b>WACC</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,7%</b>
Present Value	3,5	3,3	3,3	3,5	3,3	3,1	2,9	41,1
<b>Kumuliert</b>	<b>3,5</b>	<b>6,9</b>	<b>10,1</b>	<b>13,6</b>	<b>16,9</b>	<b>20,0</b>	<b>22,9</b>	<b>64,0</b>

Wertermittlung (Mio. Euro)	Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen
Total present value (Tpv)	64,0
Terminal Value	41,1
Anteil vom Tpv-Wert	64%
Verbindlichkeiten	7,5
Liquide Mittel	9,1
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>65,6</b>
	Kurzfristiges Umsatzwachstum 2020-2023 4,8%
	Mittelfristiges Umsatzwachstum 2020-2026 4,9%
	Langfristiges Umsatzwachstum ab 2027 2,0%
	EBIT-Marge 2020-2023 18,3%
	EBIT-Marge 2020-2026 19,9%
	Langfristige EBIT-Marge ab 2027 19,0%

Aktienzahl (Mio.)	Wert je Aktie (Euro)	Sensitivität Wert je Aktie (Euro)					ewiges Wachstum					
		WACC	8,18%	7,93%	7,68%	7,43%	7,18%	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
4,15	15,83		13,70	14,32	14,66	15,03	15,88					
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>26%</b>		14,17	14,84	15,22	15,63	16,57					
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>12,60</b>		14,67	15,41	15,83	16,29	17,34					
<b>Modellparameter</b>			15,22	16,03	16,50	17,01	18,19					
Fremdkapitalquote	35,0%		15,81	16,71	17,23	17,80	19,13					
Fremdkapitalzins	4,0%											
Marktrendite	9,0%											
risikofreie Rendite	2,50%											

Beta	WACC	ewiges Wachstum	Sensitivität Wert je Aktie (Euro)					EBIT-Marge ab 2027e					
			WACC	18,50%	18,75%	19,00%	19,25%	19,50%	8,18%	7,93%	7,68%	7,43%	7,18%
1,20	7,7%	2,0%		14,44	14,55	14,66	14,77	14,88					
				14,99	15,10	15,22	15,34	15,45					
				15,58	15,71	15,83	15,95	16,08					
				16,24	16,37	16,50	16,63	16,76					
				16,95	17,09	17,23	17,37	17,51					

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
<b>Umsatz</b>	<b>19,2</b>	<b>20,4</b>	<b>20,2</b>	<b>20,7</b>	<b>21,6</b>	<b>22,7</b>
Herstellungskosten	8,4	8,4	7,6	7,8	8,1	8,4
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>10,8</b>	<b>12,0</b>	<b>12,6</b>	<b>12,8</b>	<b>13,5</b>	<b>14,3</b>
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vertriebskosten	5,4	4,9	4,9	5,1	5,2	5,3
Verwaltungskosten	5,0	4,8	4,7	4,5	4,8	4,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1,0	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Sonstige betriebliche Erträge	0,7	0,7	0,5	0,4	0,4	0,5
<b>EBITDA</b>	<b>1,8</b>	<b>4,7</b>	<b>5,7</b>	<b>5,9</b>	<b>6,0</b>	<b>6,5</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,7	2,1	3,9	2,4	2,3	2,3
<b>EBITA</b>	<b>0,1</b>	<b>2,6</b>	<b>1,8</b>	<b>3,4</b>	<b>3,8</b>	<b>4,3</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	-1,5	0,0	0,0	0,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>0,1</b>	<b>2,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,8</b>	<b>4,3</b>
Finanzergebnis	-0,3	-0,8	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>4,0</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>4,0</b>
EE-Steuern	0,2	1,0	1,8	0,7	0,9	1,1
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-0,3	0,8	1,3	2,5	2,7	3,0
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>-0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) Vita 34 AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
<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	43,7%	41,3%	37,7%	37,8%	37,4%	37,0%
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>56,3%</b>	<b>58,7%</b>	<b>62,3%</b>	<b>62,2%</b>	<b>62,6%</b>	<b>63,0%</b>
Forschung und Entwicklung	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vertriebskosten	28,29%	24,13%	24,21%	24,50%	24,00%	23,50%
Verwaltungskosten	25,82%	23,54%	23,14%	22,00%	22,10%	21,60%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	5,16%	1,61%	1,41%	1,00%	1,00%	1,00%
Sonstige betriebliche Erträge	3,74%	3,51%	2,69%	2,00%	2,00%	2,00%
<b>EBITDA</b>	<b>9,6%</b>	<b>23,1%</b>	<b>28,4%</b>	<b>28,5%</b>	<b>28,0%</b>	<b>28,9%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	8,9%	10,3%	19,5%	11,8%	10,5%	10,0%
<b>EBITA</b>	<b>0,7%</b>	<b>12,9%</b>	<b>8,9%</b>	<b>16,7%</b>	<b>17,5%</b>	<b>18,9%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	-7,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>0,7%</b>	<b>12,9%</b>	<b>16,2%</b>	<b>16,7%</b>	<b>17,5%</b>	<b>18,9%</b>
Finanzergebnis	-1,5%	-4,2%	-0,7%	-0,9%	-1,1%	-1,1%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-0,8%</b>	<b>8,7%</b>	<b>15,5%</b>	<b>15,8%</b>	<b>16,5%</b>	<b>17,9%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>-0,8%</b>	<b>8,7%</b>	<b>15,5%</b>	<b>15,8%</b>	<b>16,5%</b>	<b>17,9%</b>
EE-Steuern	0,9%	4,7%	8,9%	3,5%	4,1%	4,8%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-1,7%	4,1%	6,6%	12,3%	12,3%	13,0%
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>-1,7%</b>	<b>4,1%</b>	<b>6,6%</b>	<b>12,3%</b>	<b>12,3%</b>	<b>13,0%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-1,7%</b>	<b>4,1%</b>	<b>6,7%</b>	<b>12,3%</b>	<b>12,3%</b>	<b>13,0%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	39,9	38,3	38,8	39,4	40,0	40,6
Sachanlagen	6,6	6,9	7,3	5,7	4,2	2,7
Finanzanlagen	3,7	1,3	1,0	1,0	1,0	1,0
<b>Anlagevermögen</b>	<b>50,2</b>	<b>46,5</b>	<b>47,1</b>	<b>46,0</b>	<b>45,2</b>	<b>44,3</b>
Vorräte	0,5	0,5	0,3	0,4	0,4	0,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,9	3,8	3,5	3,6	3,7	3,9
Liquide Mittel	4,2	7,0	9,1	11,9	15,3	18,2
Sonstige Vermögensgegenstände	2,2	1,5	1,1	1,1	1,1	1,1
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>11,8</b>	<b>12,8</b>	<b>14,1</b>	<b>17,0</b>	<b>20,5</b>	<b>23,8</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>62,0</b>	<b>59,3</b>	<b>61,1</b>	<b>63,0</b>	<b>65,7</b>	<b>68,1</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>29,5</b>	<b>29,4</b>	<b>30,2</b>	<b>32,0</b>	<b>34,7</b>	<b>37,0</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Rückstellungen	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Zinstragende Verbindlichkeiten	9,2	7,7	7,3	7,3	7,3	7,3
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,8	1,1	1,3	1,3	1,3	1,4
Sonstige Verbindlichkeiten	20,4	20,8	22,1	22,1	22,1	22,1
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>32,3</b>	<b>29,8</b>	<b>30,8</b>	<b>30,9</b>	<b>30,9</b>	<b>31,0</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>62,0</b>	<b>59,3</b>	<b>61,1</b>	<b>63,0</b>	<b>65,7</b>	<b>68,1</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Vita 34 AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	64,3%	64,6%	63,4%	62,5%	60,8%	59,5%
Sachanlagen	10,7%	11,6%	11,9%	9,0%	6,4%	4,0%
Finanzanlagen	5,9%	2,2%	1,7%	1,6%	1,5%	1,5%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>80,9%</b>	<b>78,5%</b>	<b>77,0%</b>	<b>73,0%</b>	<b>68,7%</b>	<b>65,0%</b>
Vorräte	0,8%	0,8%	0,5%	0,6%	0,6%	0,7%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7,9%	6,5%	5,7%	5,7%	5,6%	5,7%
Liquide Mittel	6,7%	11,7%	14,9%	18,8%	23,3%	26,8%
Sonstige Vermögensgegenstände	3,6%	2,6%	1,9%	1,8%	1,7%	1,7%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>19,0%</b>	<b>21,6%</b>	<b>23,0%</b>	<b>27,0%</b>	<b>31,3%</b>	<b>34,9%</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>47,6%</b>	<b>49,6%</b>	<b>49,4%</b>	<b>50,9%</b>	<b>52,8%</b>	<b>54,3%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,2%</b>
Rückstellungen	0,0%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	14,8%	13,0%	11,9%	11,6%	11,1%	10,7%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	4,4%	1,9%	2,1%	2,1%	2,0%	2,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	32,9%	35,1%	36,2%	35,1%	33,6%	32,5%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>52,1%</b>	<b>50,2%</b>	<b>50,5%</b>	<b>49,0%</b>	<b>47,0%</b>	<b>45,5%</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	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-0,3	0,8	1,3	2,5	2,7	3,0
Abschreibung Anlagevermögen	1,7	2,1	3,9	2,4	2,3	2,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	-1,5	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,9	0,9	1,6	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>2,3</b>	<b>3,9</b>	<b>5,3</b>	<b>5,0</b>	<b>4,9</b>	<b>5,2</b>
Veränderung Working Capital	-0,7	0,7	1,0	-0,2	-0,1	-0,2
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>1,5</b>	<b>4,6</b>	<b>6,3</b>	<b>4,8</b>	<b>4,8</b>	<b>5,0</b>
CAPEX	-13,6	-1,6	-1,4	-1,4	-1,4	-1,4
Sonstiges	0,0	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-13,6</b>	<b>0,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>
Dividendenzahlung	-0,5	-0,7	-0,7	-0,7	0,0	-0,7
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	7,2	-2,0	-1,8	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	6,7	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>13,4</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,7</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>1,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,1</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>3,0</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>4,2</b>	<b>7,0</b>	<b>9,1</b>	<b>11,9</b>	<b>15,3</b>	<b>18,2</b>

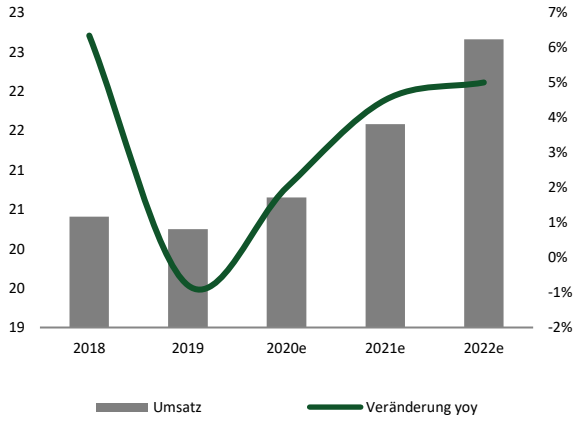
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kennzahlen Vita 34 AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
<b>Ertragsmargen</b>						
Bruttomarge (%)	56,3%	58,7%	62,3%	62,2%	62,6%	63,0%
EBITDA-Marge (%)	9,6%	23,1%	28,4%	28,5%	28,0%	28,9%
EBIT-Marge (%)	0,7%	12,9%	16,2%	16,7%	17,5%	18,9%
EBT-Marge (%)	-0,8%	8,7%	15,5%	15,8%	16,5%	17,9%
Netto-Umsatzrendite (%)	-1,7%	4,1%	6,6%	12,3%	12,3%	13,0%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	0,5%	8,1%	11,2%	12,3%	13,9%	16,1%
ROE (%)	-1,3%	2,8%	4,6%	8,5%	8,3%	8,5%
ROA (%)	-0,5%	1,4%	2,2%	4,0%	4,1%	4,3%
<b>Solvanz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	5,0	0,7	-1,7	-4,5	-7,9	-10,9
Net Debt / EBITDA	2,7	0,2	-0,3	-0,8	-1,3	-1,7
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-12,1	3,0	4,9	3,4	3,4	3,6
Capex / Umsatz (%)	71%	8%	7%	7%	6%	6%
Working Capital / Umsatz (%)	16%	15%	14%	13%	13%	13%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	2,5	2,3	2,4	2,3	2,2	2,1
EV/EBITDA	25,8	10,1	8,3	8,1	7,9	7,3
EV/EBIT	338,0	18,1	14,5	13,8	12,6	11,1
EV/FCF	-	16,1	9,7	13,9	13,9	13,2
KGV	-	63,0	38,2	20,7	19,7	17,7
KBV	1,8	1,8	1,7	1,6	1,5	1,4
Dividendenrendite	1,3%	1,3%	1,3%	0,0%	1,3%	1,6%

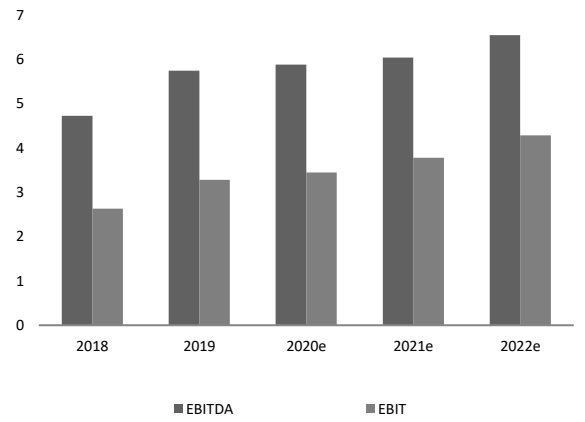
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)



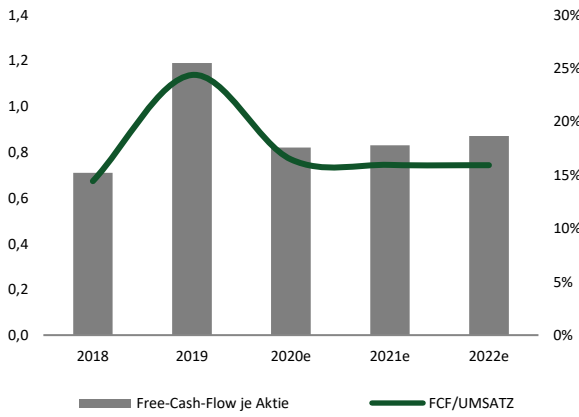
Umsatzentwicklung



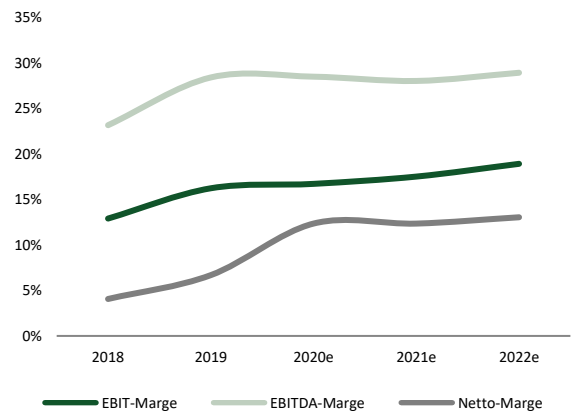
Ergebnisentwicklung



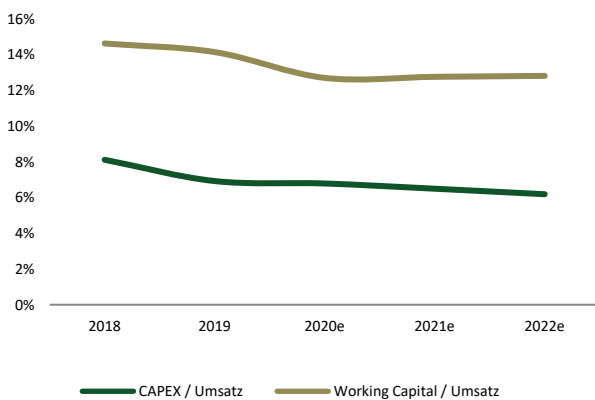
Free-Cash-Flow Entwicklung



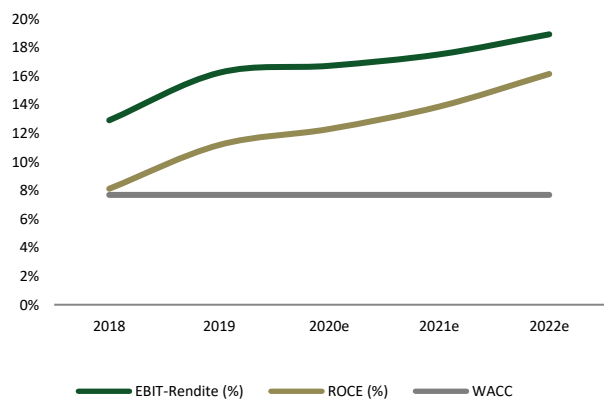
Margenentwicklung



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%