

Empfehlung: **Kaufen**

Kursziel: **15,00 Euro** (zuvor: 14,50 Euro)

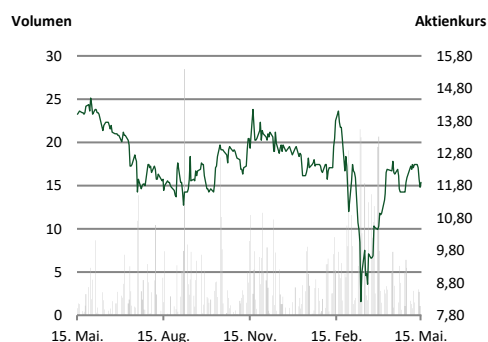
Kurspotenzial: **+26 Prozent**

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	11,90 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	4,15
Marktkap. (in Mio. Euro)	49,3
Enterprise Value (in Mio. Euro)	47,7
Ticker	V3V
ISIN	DE000A0BL849

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	14,80
52 Wochen-Tief (in Euro)	8,00
3 M relativ zum CDAX	+9,3%
6 M relativ zum CDAX	+3,7%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	71,9%
MK Beleggingsmaatschappij	11,6%
Dr. André Gerth	8,6%
PBKM	3,2%
Dr. Peter Hauelsen	3,0%
Management & Aufsichtsrat	1,7%

Termine

HV	01. Juli 2020
H1-Bericht	27. August 2020

Prognoseanpassung

	2020e	2021e	2022e
Umsatz (alt)	20,7	21,6	22,7
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	3,4	4,3	4,9
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	0,61	0,73	0,82
Δ in %	-	-	-

Analyst

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

Publikation

Comment 18. Mai 2020

Solide Entwicklung im Jahresauftaktquartal – Jahresziele bestätigt

Vita 34 hat jüngst Q1-Zahlen veröffentlicht und damit auch die Guidance für das laufende Geschäftsjahr bestätigt.

Umsatz- und Ergebniskennziffern leicht unter Vorjahr: Vita 34 erzielte im Jahresauftaktquartal Erlöse i.H.v. 4,7 Mio. Euro, die leicht unter Vorjahr (4,8 Mio. Euro) und unseren Erwartungen lagen (MONE: 4,9 Mio. Euro). Auf Ergebnisebene belasteten die erhöhten Marketing- und Vertriebskosten (+9,2% yoy), die jedoch in den Folgequartalen auch wieder zu organischem Wachstum führen sollten. Das EBITDA fiel daher mit 1,2 Mio. Euro entgegen unserer Erwartungen leicht niedriger aus als im Vorjahr (Vj.: 1,3 Mio. Euro; MONE: 1,4 Mio. Euro). Bei im Vorjahresvergleich weitestgehend konstanten Abschreibungen (0,6 Mio. Euro) sowie Finanz- und Steueraufwendungen (-0,1 Mio. Euro bzw. -0,2 Mio. Euro) beläuft sich das Periodenergebnis auf 0,4 Mio. Euro (Vj.: 0,5 Mio. Euro). Die etwas schwächere Ertragsentwicklung zeigt sich ebenfalls beim operativen Cashflow, der auch aufgrund einer erhöhten Vorrathaltung mit 0,7 Mio. Euro deutlicher unter Vorjahr liegt (1,2 Mio. Euro). Allerdings halten wir diese Vorsichtsmaßnahme zur sicheren Versorgung mit herstellungsrelevanten Materialien in Zeiten mit erhöhter Unsicherheit der Lieferketten für sinnvoll. Insgesamt blieben die liquiden Mittel aber dennoch auf einem sehr komfortablen Niveau (9,1 Mio. Euro).

Guidance trotz „Corona-Krise“ unverändert: Für das laufende Geschäftsjahr geht der Vorstand nach wie vor von einem Umsatz zwischen 19,0 und 21,0 Mio. Euro sowie einem EBITDA in der Bandbreite von 4,8 bis 5,8 Mio. Euro aus. So deutet der Auftragseingang seit April trotz der „Corona-Krise“ auf eine lineare Umsatzentwicklung hin und verdeutlicht u.E. die konjunkturelle Unabhängigkeit des Geschäftsmodells. Seit Anfang Mai ist nun auch der Außendienst wieder aktiv, sodass spätestens ab Q3 eine Rückkehr zum Umsatz- und Ergebniswachstum realistisch scheint. Wir halten daher auch an unseren Prognosen fest.

Unabhängig von den kurzfristigen Herausforderungen im aktuellen Marktumfeld könnte die Corona-Pandemie für Vita 34 u.E. auch einen positiven Effekt beinhalten. Mit verschiedenen klinischen Studien wird derzeit nach einer Behandlungsart für die COVID-19-Pneumonie geforscht. Da einige dieser Studien auch auf Zellmaterial aus Nabelschnurgewebe basieren, könnte das regenerative Potenzial von Stammzellen aus Nabelschnurblut und Nabelschnurgewebe zusätzliche Aufmerksamkeit erhalten und einen Anstieg der Einlagerungszahlen nach sich ziehen. Ein ähnliches Phänomen war im Jahr 2010/2011 zu beobachten, als Vita 34 von einer erhöhten medialen Berichterstattung rund um das Thema Stammzellforschung profitierte (Neukundenanzahl 2011: +63%).

Fazit: Vita 34 hat trotz herausfordernder makroökonomischer Rahmenbedingungen solide Q1-Zahlen präsentiert. Die geringe Sensitivität des Geschäftsmodells in Bezug auf konjunkturelle Schwankungen macht die Equity Story im aktuellen Marktumfeld u.E. besonders attraktiv. Nach Fortschreibung unseres DCF-Modells bestätigen wir daher unsere Kaufempfehlung mit leicht erhöhtem Kursziel von 15,00 Euro (zuvor: 14,50 Euro).

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	5,8	6,5	7,2
EBIT	2,6	3,3	3,4	4,3	4,9
Jahresüberschuss	0,8	1,4	2,5	3,0	3,4
Bruttomarge	58,7%	62,3%	62,2%	62,6%	63,0%
EBITDA-Marge	23,1%	28,4%	27,9%	30,2%	31,7%
EBIT-Marge	12,9%	16,2%	16,7%	19,7%	21,7%
Net Debt	0,7	-1,7	-4,4	-7,5	-10,9
Net Debt/EBITDA	0,2	-0,3	-0,8	-1,1	-1,5
ROCE	8,1%	11,2%	12,3%	15,5%	18,4%
EPS	0,20	0,33	0,61	0,73	0,82
FCF je Aktie	0,71	1,19	0,79	0,91	0,99
Dividende	0,16	0,16	0,16	0,16	0,20
Dividendenrendite	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,7%
EV/Umsatz	2,3	2,4	2,3	2,2	2,1
EV/EBITDA	10,1	8,3	8,3	7,3	6,6
EV/EBIT	18,1	14,5	13,8	11,2	9,7
KGV	59,5	36,1	19,5	16,3	14,5
KBV	1,7	1,6	1,5	1,4	1,3

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 11,90

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.

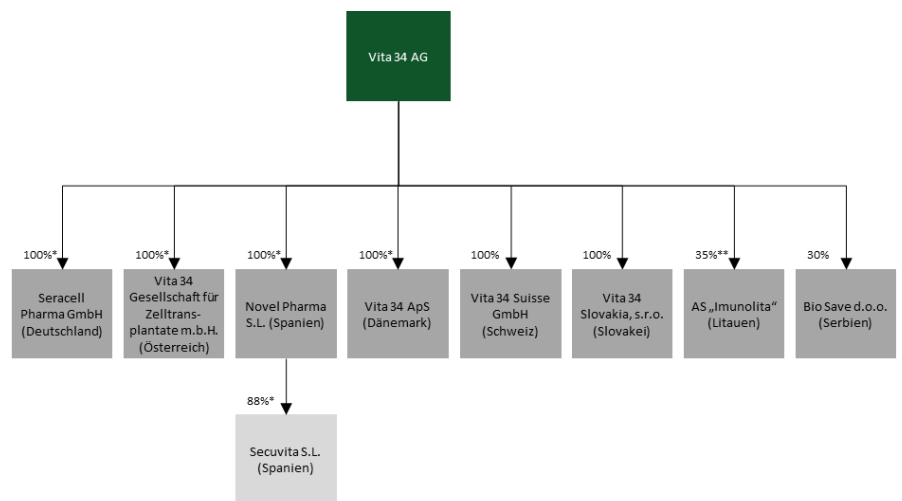
Lagerung von Nabelschnurblut in Kryo-Tanks



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

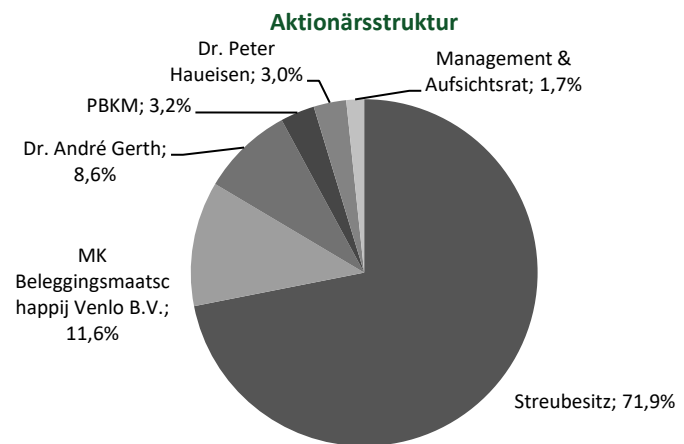


Falk Neukirch verantwortet als Finanzvorstand die Bereiche Finanzen, Controlling, Administration, IT und Investor Relations.

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. 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 3,2% die Polski Bank Komórek Macierzystych S.A. (PBKM) sowie Herr Dr. Peter Haueisen beteiligt. Das Management und der Aufsichtsrat halten zusammen 1,7%. Die übrigen Anteile befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	Terminal Value
Umsatz	20,7	21,6	22,7	23,8	25,0	26,2	27,5	28,1
Veränderung	2,0%	4,5%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	2,0%
EBIT	3,4	4,3	4,9	5,2	5,5	5,8	6,1	5,3
EBIT-Marge	16,7%	19,7%	21,7%	21,9%	22,0%	22,0%	22,0%	19,0%
NOPAT	2,7	3,2	3,6	3,8	4,0	4,1	4,2	3,7
Abschreibungen	2,3	2,3	2,3	2,4	2,0	2,0	1,9	0,6
in % vom Umsatz	11,2%	10,5%	10,0%	10,0%	8,0%	7,5%	7,0%	2,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
- 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%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	3,4	4,0	4,3	4,7	4,4	4,5	4,6	3,7
WACC	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%
Present Value	3,3	3,5	3,5	3,6	3,1	3,0	2,8	37,3
Kumuliert	3,3	6,8	10,3	13,9	17,1	20,1	22,9	60,2

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	60,2
Terminal Value	37,3
Anteil vom Tpv-Wert	62%
Verbindlichkeiten	7,5
Liquide Mittel	9,1
Eigenkapitalwert	61,8

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2020-2023	4,8%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2020-2026	4,9%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2027	2,0%
EBIT-Marge	2020-2023	20,0%
EBIT-Marge	2020-2026	20,9%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2027	19,0%

Aktienzahl (Mio.)

Aktienzahl (Mio.)	4,15
Wert je Aktie (Euro)	14,91
+Upside / -Downside	25%
Aktienkurs (Euro)	11,90
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%	12,94	13,49	13,80	14,14	14,91
	7,93%	13,38	13,99	14,33	14,70	15,56
	7,68%	13,86	14,53	14,91	15,32	16,27
	7,43%	14,37	15,11	15,53	15,99	17,07
	7,18%	14,92	15,75	16,22	16,74	17,95

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	EBIT-Marge ab 2027e					
WACC	18,50%	18,75%	19,00%	19,25%	19,50%	
	8,18%	13,59	13,70	13,80	13,91	14,02
	7,93%	14,11	14,22	14,33	14,44	14,56
	7,68%	14,67	14,79	14,91	15,02	15,14
	7,43%	15,28	15,40	15,53	15,66	15,79
	7,18%	15,95	16,08	16,22	16,35	16,49

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	19,2	20,4	20,2	20,7	21,6	22,7
Herstellungskosten	8,4	8,4	7,6	7,8	8,1	8,4
Bruttoergebnis	10,8	12,0	12,6	12,8	13,5	14,3
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vertriebskosten	5,4	4,9	4,9	4,8	4,7	4,7
Verwaltungskosten	5,0	4,8	4,7	4,8	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
EBITDA	1,8	4,7	5,7	5,8	6,5	7,2
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,7	2,1	2,5	2,3	2,3	2,3
EBITA	0,1	2,6	3,3	3,4	4,3	4,9
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	0,1	2,6	3,3	3,4	4,3	4,9
Finanzergebnis	-0,3	-0,8	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-0,1	1,8	3,1	3,2	4,0	4,7
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-0,1	1,8	3,1	3,2	4,0	4,7
EE-Steuern	0,2	1,0	1,8	0,7	1,0	1,3
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-0,3	0,8	1,3	2,5	3,0	3,4
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-0,3	0,8	1,3	2,5	3,0	3,4
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-0,3	0,8	1,4	2,5	3,0	3,4

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

G&V (in % vom Umsatz) Vita 34 AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Herstellungskosten	43,7%	41,3%	37,7%	37,8%	37,4%	37,0%
Bruttoergebnis	56,3%	58,7%	62,3%	62,2%	62,6%	63,0%
Forschung und Entwicklung	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vertriebskosten	28,29%	24,13%	24,21%	23,30%	21,80%	20,70%
Verwaltungskosten	25,82%	23,54%	23,14%	23,20%	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%
EBITDA	9,6%	23,1%	28,4%	27,9%	30,2%	31,7%
Abschreibungen auf Sachanlagen	8,9%	10,3%	12,2%	11,2%	10,5%	10,0%
EBITA	0,7%	12,9%	16,2%	16,7%	19,7%	21,7%
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	0,7%	12,9%	16,2%	16,7%	19,7%	21,7%
Finanzergebnis	-1,5%	-4,2%	-0,7%	-1,1%	-1,1%	-1,1%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-0,8%	8,7%	15,5%	15,7%	18,7%	20,7%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-0,8%	8,7%	15,5%	15,7%	18,7%	20,7%
EE-Steuern	0,9%	4,7%	8,9%	3,4%	4,7%	5,6%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-1,7%	4,1%	6,6%	12,2%	14,0%	15,1%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-1,7%	4,1%	6,6%	12,2%	14,0%	15,1%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-1,7%	4,1%	6,7%	12,2%	14,0%	15,1%

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

Bilanz (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	39,9	38,3	38,8	39,4	40,0	40,6
Sachanlagen	6,6	6,9	7,3	5,8	4,3	2,8
Finanzanlagen	3,7	1,3	1,0	1,0	1,0	1,0
Anlagevermögen	50,2	46,5	47,1	46,1	45,3	44,4
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	11,7	14,8	18,3
Sonstige Vermögensgegenstände	2,2	1,5	1,1	1,1	1,1	1,1
Umlaufvermögen	11,8	12,8	14,1	16,9	20,1	23,8
Bilanzsumme	62,0	59,3	61,1	63,0	65,4	68,2
PASSIVA						
Eigenkapital	29,5	29,4	30,2	32,0	34,5	37,1
Anteile Dritter	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
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
Verbindlichkeiten	32,3	29,8	30,8	30,9	30,9	31,0
Bilanzsumme	62,0	59,3	61,1	63,0	65,4	68,2

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Vita 34 AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	64,3%	64,6%	63,4%	62,5%	61,1%	59,5%
Sachanlagen	10,7%	11,6%	11,9%	9,2%	6,6%	4,2%
Finanzanlagen	5,9%	2,2%	1,7%	1,6%	1,5%	1,5%
Anlagevermögen	80,9%	78,5%	77,0%	73,2%	69,2%	65,1%
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%	5,7%	5,7%
Liquide Mittel	6,7%	11,7%	14,9%	18,6%	22,7%	26,8%
Sonstige Vermögensgegenstände	3,6%	2,6%	1,9%	1,8%	1,7%	1,7%
Umlaufvermögen	19,0%	21,6%	23,0%	26,8%	30,7%	34,9%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	47,6%	49,6%	49,4%	50,8%	52,7%	54,4%
Anteile Dritter	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
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%	33,8%	32,4%
Verbindlichkeiten	52,1%	50,2%	50,5%	49,0%	47,2%	45,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

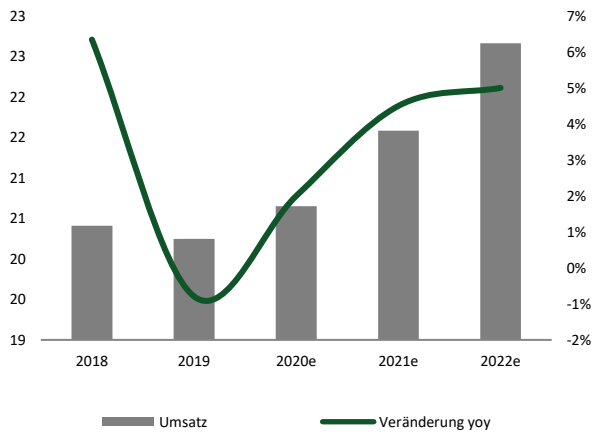
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-0,3	0,8	1,3	2,5	3,0	3,4
Abschreibung Anlagevermögen	1,7	2,1	2,5	2,3	2,3	2,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	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
Cash Flow	2,3	3,9	5,3	4,8	5,3	5,7
Veränderung Working Capital	-0,7	0,7	1,0	-0,2	-0,1	-0,2
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	1,5	4,6	6,3	4,7	5,2	5,5
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
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-13,6	0,8	-1,4	-1,4	-1,4	-1,4
Dividendenzahlung	-0,5	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-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
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	13,4	-2,6	-2,8	-0,7	-0,7	-0,7
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	1,4	2,8	2,1	2,6	3,1	3,4
Endbestand liquide Mittel	4,2	7,0	9,1	11,7	14,8	18,3

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

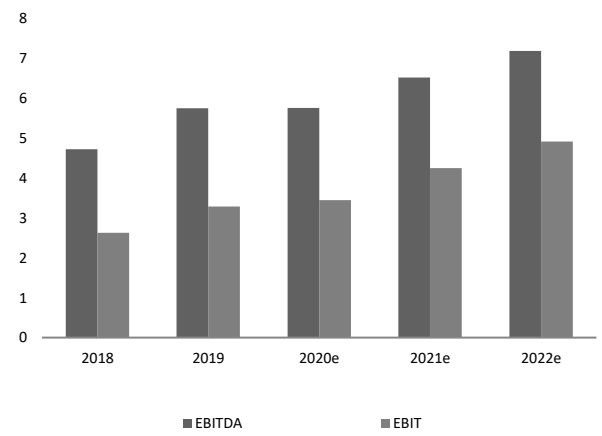
Kennzahlen Vita 34 AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	56,3%	58,7%	62,3%	62,2%	62,6%	63,0%
EBITDA-Marge (%)	9,6%	23,1%	28,4%	27,9%	30,2%	31,7%
EBIT-Marge (%)	0,7%	12,9%	16,2%	16,7%	19,7%	21,7%
EBT-Marge (%)	-0,8%	8,7%	15,5%	15,7%	18,7%	20,7%
Netto-Umsatzrendite (%)	-1,7%	4,1%	6,6%	12,2%	14,0%	15,1%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	0,5%	8,1%	11,2%	12,3%	15,5%	18,4%
ROE (%)	-1,3%	2,8%	4,6%	8,4%	9,4%	9,9%
ROA (%)	-0,5%	1,4%	2,2%	4,0%	4,6%	5,0%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	5,0	0,7	-1,7	-4,4	-7,5	-10,9
Net Debt / EBITDA	2,7	0,2	-0,3	-0,8	-1,1	-1,5
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-12,1	3,0	4,9	3,3	3,8	4,1
Capex / Umsatz (%)	71%	8%	7%	7%	6%	6%
Working Capital / Umsatz (%)	16%	15%	14%	13%	13%	13%
Bewertung						
EV/Umsatz	2,5	2,3	2,4	2,3	2,2	2,1
EV/EBITDA	25,8	10,1	8,3	8,3	7,3	6,6
EV/EBIT	338,3	18,1	14,5	13,8	11,2	9,7
EV/FCF	-	16,1	9,7	14,6	12,6	11,7
KGV	-	59,5	36,1	19,5	16,3	14,5
KBV	1,7	1,7	1,6	1,5	1,4	1,3
Dividendenrendite	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,7%

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

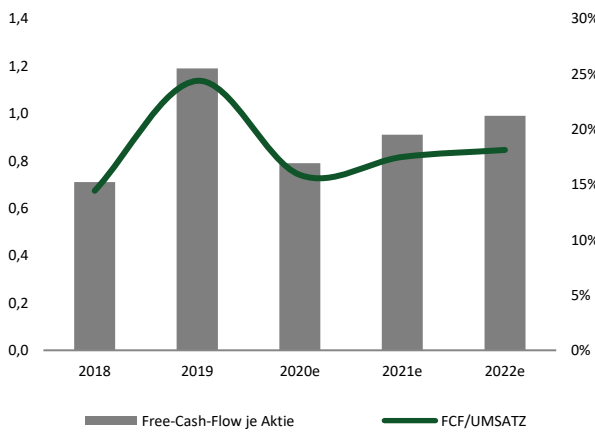
Umsatzentwicklung



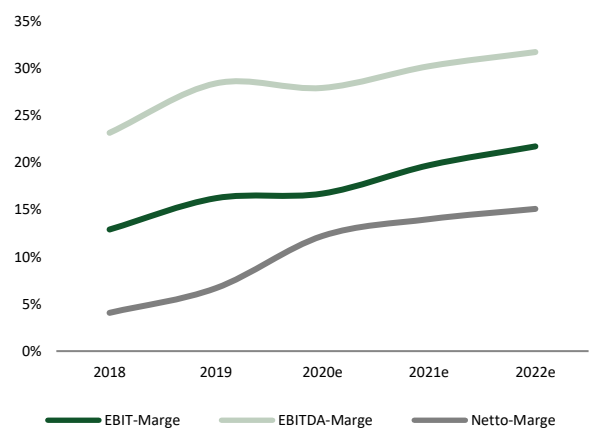
Ergebnisentwicklung



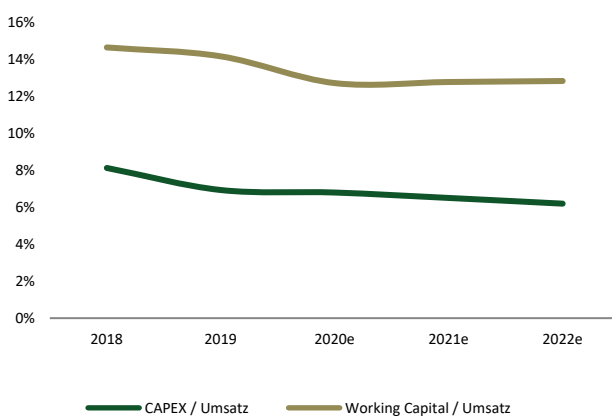
Free-Cash-Flow Entwicklung



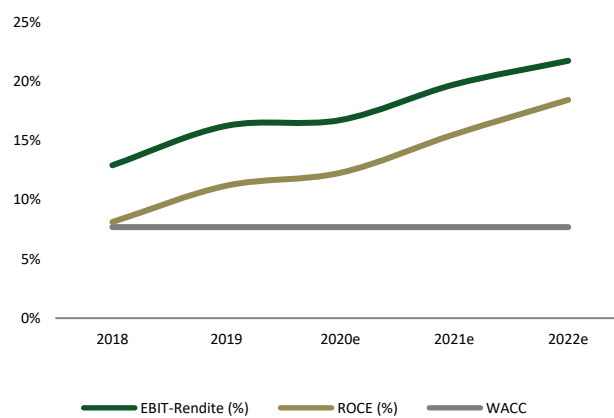
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



DISCLAIMER

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechtigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Erklärung gemäß § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 (Stand: 18.05.2020): Montega hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht. Ein mit Montega verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Informationsquellen: Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 18.05.2020): Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile: Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Group-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:

Kaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Halten: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Verkaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108 und Marie-Curie-Str. 24-28
53117 Bonn 60439 Frankfurt

Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de
Tel: +49 40 4 1111 37 80

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%