

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 21,00 Euro

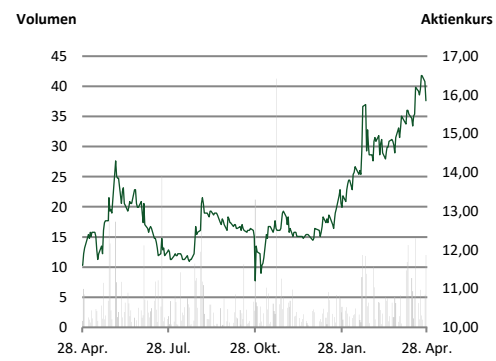
Kurspotenzial: +24 Prozent

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	16,90 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	4,15
Marktkap. (in Mio. Euro)	70,1
Enterprise Value (in Mio. Euro)	65,1
Ticker	V3V
ISIN	DE000A0BL849

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	17,15
52 Wochen-Tief (in Euro)	10,60
3 M relativ zum CDAX	+15,1%
6 M relativ zum CDAX	+10,0%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

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

Termine

Q1 Bericht	11. Mai 2021
HV	30. Juni 2021

Prognoseanpassung

	2021e	2022e	2023e
Umsatz (alt)	21,6	23,6	25,2
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	2,8	5,0	5,9
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	0,47	0,83	0,99
Δ in %	-	-	-

Analyst

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

Publikation

Comment 29. April 2021

Preview: Wachstumstempo dürfte in Q1 weiter zulegen

Vita 34 wird am 11. Mai den Q1-Bericht veröffentlichen und damit u.E. einen erfreulichen Start in das laufende Jahr präsentieren.

Marketingmaßnahmen sollten sich bemerkbar machen: Im Jahresauftaktquartal rechnen wir mit Erlösen i.H.v. 5,1 Mio. Euro, was einem Anstieg von +9,1% yoy entspricht (Q4/20: +4,8% yoy). Zurückzuführen ist diese optimistische Prognose primär auf zwei Aspekte: Da der Außendienst und damit die wichtige Ansprache von Gynäkologen und Hebammen als relevante Multiplikatoren während der Corona-Krise nur eingeschränkt möglich ist, hat Vita 34 frühzeitig die Online-Marketingaktivitäten intensiviert. Wir gehen davon aus, dass das Unternehmen hier inzwischen noch wesentlich effizienter agiert und in Q1 von diesem Kanal spürbar profitieren konnte. Darüber hinaus halten wir es für wahrscheinlich, dass durch die Corona-Krise das Thema Vorsorge durch Stammzelleinlagerung bei werdenden Eltern stärker in den Fokus gerückt ist. Wenngleich es von den statistischen Ämtern in Deutschland hierzu noch keine genauen Daten gibt, führte die Corona-Krise in den Industrieländern allerdings nicht zum erhofften „Babyboom“. Dem dürften bislang gesundheitliche und ökonomische Sorgen in weiten Teilen der Bevölkerung entgegengestanden haben. Positive Signale des Zahlungsdienstleisters Klarna, wonach der E-Commerce-Umsatz von Baby-Produkten im Januar und Februar um 69% gestiegen ist, dürften somit eher auf die corona-bedingte Sonderkonjunktur im Online-Handel zurückzuführen sein. Nach Angaben des Klarna-Partners „Baby-Walz“ ist die Nachfragen nach Wickelkommoden um 121%, Babytüchern um 70% und Babybetten um 61% gestiegen.

Überproportionale Ergebnisentwicklung trotz Investitionen in Marketing und F&E: Auf Ergebnisebene halten wir eine leicht überproportionale Steigerung auf ein EBITDA i.H.v. 1,3 Mio. Euro (+11,5% yoy) trotz der erhöhten Marketingaktivitäten für realistisch. Einem noch stärkeren Ergebnis stehen u.E. zudem angefallene Kosten aus dem Übernahmeangebot entgegen (MONe: 0,3 Mio. Euro), die das Management Ende März im Rahmen der Geschäftsberichtveröffentlichung bereits avisiert hatte. Darüber hinaus sollte auch weiter in Forschungs- und Entwicklung investiert worden sein, um insbesondere die Einlagerung von Immunzellen aus peripherem Blut von Erwachsenen und die Einlagerung von Fettzellen zur Verwendung in der ästhetischen Medizin voranzutreiben.

Erreichbarkeit der Jahresziele dürfte untermauert werden: Im laufenden Geschäftsjahr erwartet der Vorstand ein Umsatzniveau zwischen 20,3 und 22,3 Mio. Euro sowie ein um die Kosten des Übernahmeangebots adjustiertes EBITDA von 5,5 bis 6,1 Mio. Euro. Die Visibilität hinsichtlich der Erreichbarkeit der Jahresziele sollte mit Veröffentlichung der u.E. guten Q1-Zahlen steigen und somit auch der Aktie weiter Rückenwind geben. Für zusätzliche Impulse könnten Neuigkeiten im Hinblick auf die margenstarken Vertragsverlängerungen sowie den potenziellen Zusammenschluss mit dem polnischen Wettbewerber PBKM sorgen.

Fazit: Vita 34 dürfte Mitte Mai erfreuliche Q1-Zahlen präsentieren und damit zeigen, dass sich die erhöhten Marketingaktivitäten sowohl auf Umsatz- als auch Ergebnisebene positiv auswirken. Wir bestätigen daher unsere Kaufempfehlung mit unverändertem Kursziel von 21,00 Euro.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	19,9	20,1	21,6	23,6	25,2
Veränderung yoy	-2,3%	0,7%	7,4%	9,6%	6,8%
EBITDA	5,4	5,3	5,1	7,2	7,9
EBIT	2,5	2,4	2,8	5,0	5,9
Jahresüberschuss	0,7	1,5	1,9	3,4	4,1
Bruttomarge	59,1%	58,1%	63,0%	65,1%	66,2%
EBITDA-Marge	27,3%	26,6%	23,5%	30,5%	31,5%
EBIT-Marge	12,3%	11,9%	13,0%	21,0%	23,3%
Net Debt	-1,7	-5,0	-7,7	-11,3	-15,2
Net Debt/EBITDA	-0,3	-0,9	-1,5	-1,6	-1,9
ROCE	8,7%	9,3%	11,5%	20,9%	25,5%
EPS	0,18	0,36	0,47	0,83	0,99
FCF je Aktie	1,19	0,80	0,65	1,03	1,13
Dividende	0,16	0,00	0,16	0,20	0,20
Dividendenrendite	0,9%	0,0%	0,9%	1,2%	1,2%
EV/Umsatz	3,3	3,2	3,0	2,8	2,6
EV/EBITDA	12,0	12,2	12,9	9,0	8,2
EV/EBIT	26,5	27,4	23,2	13,1	11,1
KGV	93,9	46,9	36,0	20,4	17,1
KBV	2,5	2,4	2,2	2,0	1,8

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ. Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 16,90

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 116 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.

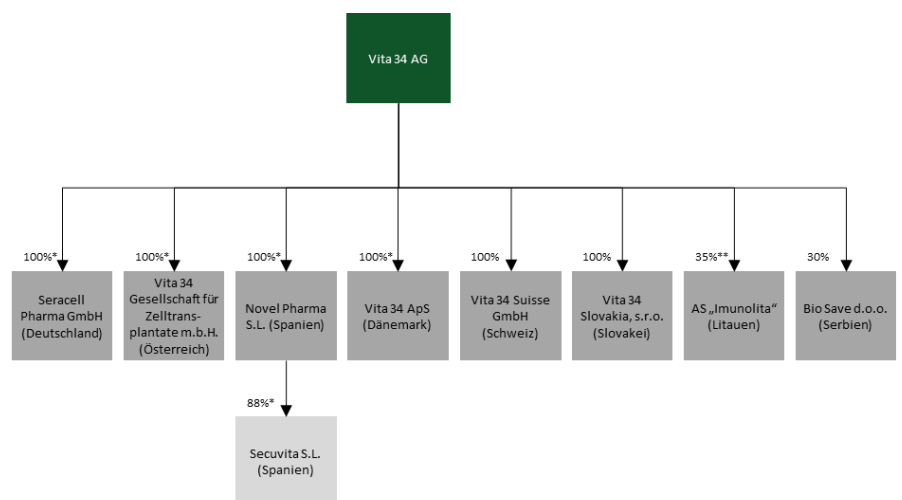
Lagerung von Nabelschnurblut in Kryo-Tanks



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

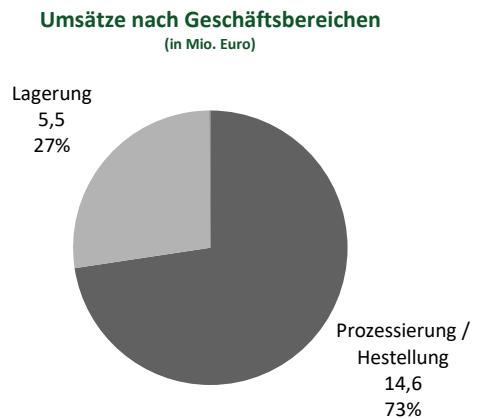
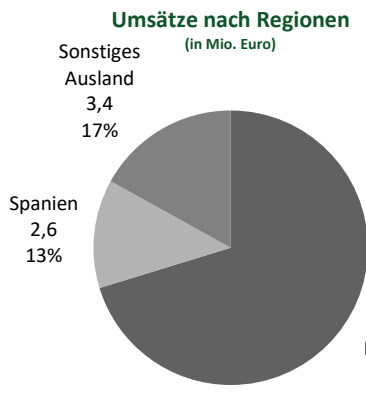
Produkte

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.

- **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.

Segmentbetrachtung

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. Regional betrachtet entfällt der Löwenanteil (70%) auf den Heimatmarkt.



Quelle: Unternehmen

Management

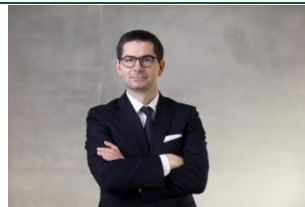
Das Management-Team besteht aus den folgenden Personen:

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

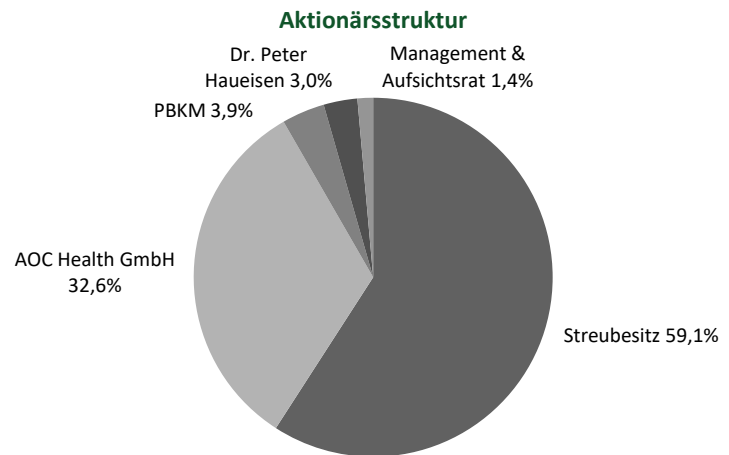


Falk Neukirch verantwortet als Finanzvorstand die Bereiche Finanzen, Controlling, Administration, IT und Investor Relations.

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	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	Terminal Value
Angaben in Mio.Euro								
Umsatz	21,6	23,6	25,2	26,9	28,6	30,3	32,1	32,7
Veränderung	7,4%	9,6%	6,8%	6,6%	6,3%	6,1%	5,8%	2,0%
EBIT	2,8	5,0	5,9	6,6	7,4	8,2	8,7	7,9
EBIT-Marge	13,0%	21,0%	23,3%	24,5%	26,0%	27,0%	27,0%	24,0%
NOPAT	2,1	3,6	4,3	4,8	5,4	5,8	6,1	5,5
Abschreibungen	2,3	2,2	2,1	2,2	2,1	2,0	1,8	0,7
in % vom Umsatz	10,5%	9,5%	8,2%	8,0%	7,5%	6,5%	5,5%	2,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
- Investitionen	-1,3	-1,2	-1,2	-1,2	-1,1	-1,1	-1,1	-0,7
Investitionsquote	6,0%	5,1%	4,8%	4,5%	3,7%	3,5%	3,4%	2,0%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	2,9	4,5	4,9	5,6	6,2	6,5	6,5	5,4
WACC	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%
Present Value	2,8	4,0	4,0	4,3	4,4	4,3	4,0	54,0
Kumuliert	2,8	6,7	10,7	15,0	19,4	23,7	27,7	81,7

Wertermittlung (Mio. Euro)	Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen
Total present value (Tpv)	81,7
Terminal Value	54,0
Anteil vom Tpv-Wert	66%
Verbindlichkeiten	5,4
Liquide Mittel	10,4
Eigenkapitalwert	86,7
	Kurzfristiges Umsatzwachstum 2021-2024 7,7%
	Mittelfristiges Umsatzwachstum 2021-2027 6,9%
	Langfristiges Umsatzwachstum ab 2028 2,0%
	EBIT-Marge 2021-2024 20,5%
	EBIT-Marge 2021-2027 23,1%
	Langfristige EBIT-Marge ab 2028 24,0%

Aktienzahl (Mio.)	Wert je Aktie (Euro)	Sensitivität Wert je Aktie (Euro)					ewiges Wachstum				
		WACC	8,18%	7,93%	7,68%	7,43%	23,50%	23,75%	24,00%	24,25%	24,50%
4,15	20,90	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%	18,07	18,87	19,32	19,81	20,92
+Upside / -Downside	24%						18,70	19,58	20,08	20,62	21,85
Aktienkurs (Euro)	16,90						19,38	20,35	20,90	21,50	22,89
Modellparameter							20,12	21,19	21,80	22,47	24,03
Fremdkapitalquote	35,0%						20,92	22,11	22,79	23,54	25,30
Fremdkapitalzins	4,0%										
Marktrendite	9,0%										
risikofreie Rendite	2,50%										

Beta	WACC	ewiges Wachstum	Sensitivität Wert je Aktie (Euro)					EBIT-Marge ab 2028e				
			WACC	8,18%	7,93%	7,68%	7,43%	23,50%	23,75%	24,00%	24,25%	24,50%
1,20	7,7%	2,0%	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%	19,07	19,20	19,32	19,44	19,57
								19,82	19,95	20,08	20,21	20,34
								20,62	20,76	20,90	21,04	21,18
								21,51	21,66	21,80	21,95	22,10
								22,48	22,63	22,79	22,95	23,11

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	20,4	19,9	20,1	21,6	23,6	25,2
Herstellungskosten	8,4	8,2	8,4	8,0	8,2	8,5
Bruttoergebnis	12,0	11,8	11,7	13,6	15,4	16,7
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vertriebskosten	4,9	4,9	4,9	5,4	5,6	5,7
Verwaltungskosten	4,8	4,7	4,2	5,0	5,1	5,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,3	0,3	0,8	0,9	0,2	0,3
Sonstige betriebliche Erträge	0,7	0,5	0,6	0,4	0,5	0,5
EBITDA	4,7	5,4	5,3	5,1	7,2	7,9
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,1	1,0	1,0	0,8	0,7	0,6
EBITA	2,6	4,5	4,4	4,3	6,5	7,4
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	2,0	2,0	1,5	1,5	1,5
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	2,6	2,5	2,4	2,8	5,0	5,9
Finanzergebnis	-0,8	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1,8	2,3	2,3	2,6	4,7	5,6
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	1,8	2,3	2,3	2,6	4,7	5,6
EE-Steuern	1,0	1,6	0,8	0,6	1,3	1,5
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	0,8	0,7	1,5	1,9	3,4	4,1
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	0,8	0,7	1,5	1,9	3,4	4,1
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	0,8	0,7	1,5	1,9	3,4	4,1

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

G&V (in % vom Umsatz) Vita 34 AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Herstellungskosten	41,3%	40,9%	41,9%	37,0%	34,9%	33,8%
Bruttoergebnis	58,7%	59,1%	58,1%	63,0%	65,1%	66,2%
Forschung und Entwicklung	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vertriebskosten	24,13%	24,59%	24,57%	25,00%	23,50%	22,70%
Verwaltungskosten	23,54%	23,51%	20,77%	23,00%	21,60%	21,20%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1,61%	1,43%	3,86%	4,00%	1,00%	1,00%
Sonstige betriebliche Erträge	3,51%	2,73%	2,94%	2,00%	2,00%	2,00%
EBITDA	23,1%	27,3%	26,6%	23,5%	30,5%	31,5%
Abschreibungen auf Sachanlagen	10,3%	4,9%	4,9%	3,5%	3,0%	2,2%
EBITA	12,9%	22,3%	21,7%	20,0%	27,5%	29,3%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	10,0%	9,9%	7,0%	6,5%	6,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	12,9%	12,3%	11,9%	13,0%	21,0%	23,3%
Finanzergebnis	-4,2%	-0,7%	-0,5%	-1,1%	-1,1%	-1,1%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	8,7%	11,6%	11,3%	12,0%	20,0%	22,3%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	8,7%	11,6%	11,3%	12,0%	20,0%	22,3%
EE-Steuern	4,7%	8,0%	3,8%	3,0%	5,4%	6,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	4,1%	3,6%	7,5%	9,0%	14,6%	16,2%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	4,1%	3,6%	7,5%	9,0%	14,6%	16,2%
Anteile Dritter	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	4,1%	3,7%	7,5%	9,0%	14,6%	16,2%

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

Bilanz (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	38,3	36,4	34,0	33,4	32,4	31,4
Sachanlagen	6,9	7,3	7,4	7,5	7,5	7,6
Finanzanlagen	1,3	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Anlagevermögen	46,5	44,7	42,5	42,0	40,9	40,1
Vorräte	0,5	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3,8	3,5	3,8	4,0	4,4	4,7
Liquide Mittel	7,0	9,1	10,4	13,1	16,7	20,6
Sonstige Vermögensgegenstände	1,5	1,2	1,4	1,4	1,4	1,4
Umlaufvermögen	12,8	14,1	16,0	18,9	23,0	27,2
Bilanzsumme	59,3	58,8	58,5	60,9	63,9	67,3
PASSIVA						
Eigenkapital	29,4	28,1	29,6	31,9	34,7	37,9
Anteile Dritter	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Zinstragende Verbindlichkeiten	7,7	7,3	5,3	5,3	5,3	5,3
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,1	1,3	1,3	1,4	1,6	1,7
Sonstige Verbindlichkeiten	20,8	22,0	22,1	22,1	22,1	22,1
Verbindlichkeiten	29,8	30,7	28,9	29,0	29,2	29,3
Bilanzsumme	59,3	58,8	58,5	60,9	63,9	67,3

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Vita 34 AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	64,6%	61,9%	58,2%	54,9%	50,7%	46,7%
Sachanlagen	11,6%	12,4%	12,7%	12,3%	11,7%	11,3%
Finanzanlagen	2,2%	1,7%	1,8%	1,7%	1,6%	1,5%
Anlagevermögen	78,5%	76,0%	72,6%	68,9%	64,0%	59,5%
Vorräte	0,8%	0,5%	0,6%	0,7%	0,6%	0,7%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6,5%	6,0%	6,4%	6,6%	6,9%	7,0%
Liquide Mittel	11,7%	15,5%	17,8%	21,5%	26,2%	30,6%
Sonstige Vermögensgegenstände	2,6%	2,0%	2,5%	2,4%	2,3%	2,2%
Umlaufvermögen	21,6%	24,0%	27,3%	31,1%	36,0%	40,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	49,6%	47,7%	50,5%	52,4%	54,2%	56,4%
Anteile Dritter	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	13,0%	12,4%	9,1%	8,7%	8,3%	7,9%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,9%	2,2%	2,3%	2,3%	2,5%	2,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	35,1%	37,4%	37,9%	36,4%	34,7%	32,9%
Verbindlichkeiten	50,2%	52,3%	49,4%	47,6%	45,7%	43,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

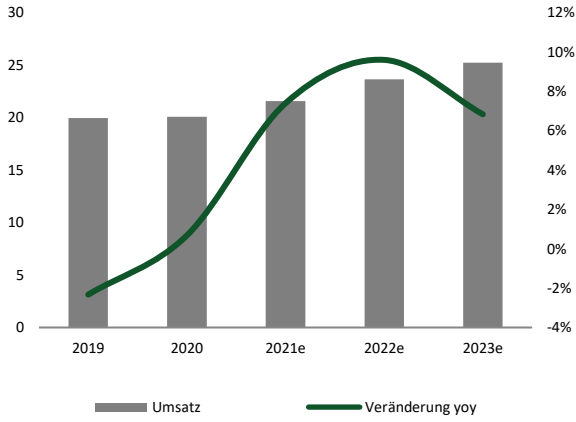
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	0,8	0,7	1,5	1,9	3,4	4,1
Abschreibung Anlagevermögen	2,1	1,0	1,0	0,8	0,7	0,6
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	2,0	2,0	1,5	1,5	1,5
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,9	1,4	-0,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	3,9	5,0	4,2	4,2	5,7	6,2
Veränderung Working Capital	0,7	1,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	4,6	6,3	4,0	4,0	5,5	5,9
CAPEX	-1,6	-1,4	-0,6	-1,3	-1,2	-1,2
Sonstiges	2,5	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	0,8	-1,4	-0,3	-1,3	-1,2	-1,2
Dividendenzahlung	-0,7	-0,7	0,0	0,0	-0,7	-0,8
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-2,0	-1,8	-1,6	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	-0,4	-0,8	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-2,6	-2,8	-2,4	0,0	-0,7	-0,8
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	2,8	2,1	1,3	2,7	3,6	3,8
Endbestand liquide Mittel	7,0	9,1	10,4	13,1	16,7	20,6

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

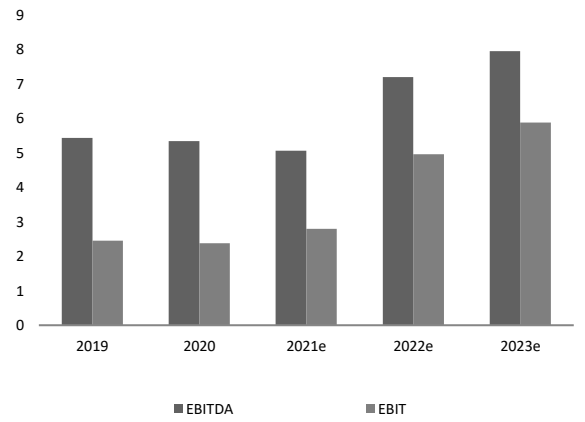
Kennzahlen Vita 34 AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	58,7%	59,1%	58,1%	63,0%	65,1%	66,2%
EBITDA-Marge (%)	23,1%	27,3%	26,6%	23,5%	30,5%	31,5%
EBIT-Marge (%)	12,9%	12,3%	11,9%	13,0%	21,0%	23,3%
EBT-Marge (%)	8,7%	11,6%	11,3%	12,0%	20,0%	22,3%
Netto-Umsatzrendite (%)	4,1%	3,6%	7,5%	9,0%	14,6%	16,2%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	8,1%	8,7%	9,3%	11,5%	20,9%	25,5%
ROE (%)	2,8%	2,5%	5,4%	6,5%	10,8%	11,8%
ROA (%)	1,4%	1,3%	2,6%	3,2%	5,4%	6,1%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	0,7	-1,7	-5,0	-7,7	-11,3	-15,2
Net Debt / EBITDA	0,2	-0,3	-0,9	-1,5	-1,6	-1,9
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,4
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	3,0	4,9	3,3	2,7	4,3	4,7
Capex / Umsatz (%)	8%	7%	3%	6%	5%	5%
Working Capital / Umsatz (%)	15%	14%	13%	13%	13%	13%
Bewertung						
EV/Umsatz	3,2	3,3	3,2	3,0	2,8	2,6
EV/EBITDA	13,8	12,0	12,2	12,9	9,0	8,2
EV/EBIT	24,7	26,5	27,4	23,2	13,1	11,1
EV/FCF	22,0	13,2	19,5	24,1	15,2	13,9
KGV	84,5	93,9	46,9	36,0	20,4	17,1
KBV	2,4	2,5	2,4	2,2	2,0	1,8
Dividendenrendite	0,9%	0,9%	0,0%	0,9%	1,2%	1,2%

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

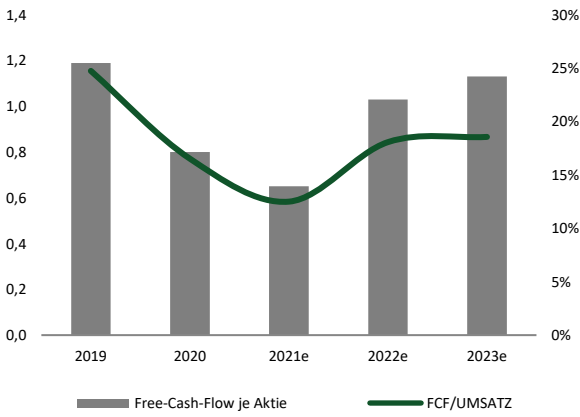
Umsatzentwicklung



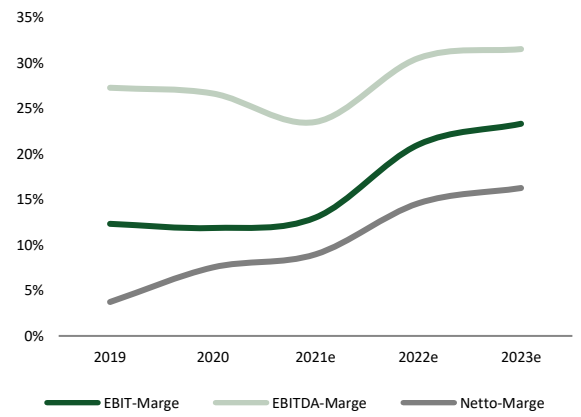
Ergebnisentwicklung



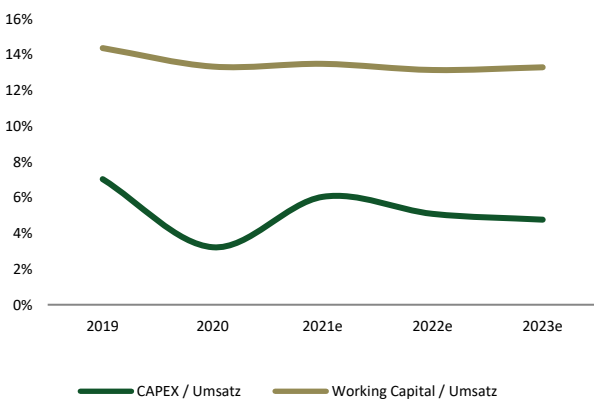
Free-Cash-Flow Entwicklung



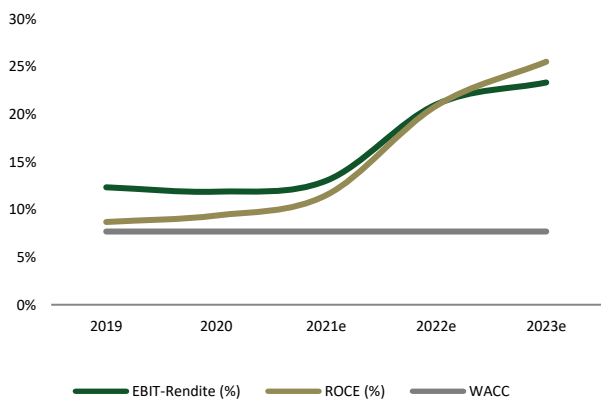
Margenentwicklung



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 berechnigte 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: 29.04.2021): 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: 29.04.2021): 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%
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%