

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 17,50 Euro

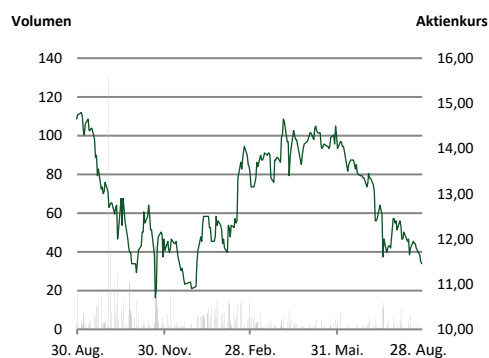
Kurspotenzial: +53 Prozent

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	11,45 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	4,15
Marktkap. (in Mio. Euro)	47,5
Enterprise Value (in Mio. Euro)	47,1
Ticker	V3V
ISIN	DE000A0BL849

Kursperformance

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



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	24,4	27,3
Δ in %	-	-2,3%	-4,4%
EBIT (alt)	3,3	4,2	5,5
Δ in %	-	-2,3%	-4,4%
EPS (alt)	0,60	0,75	0,95
Δ in %	-	-2,7%	-4,2%

Analyst

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

Publikation

Comment 29. August 2019

Ergebnisdynamik setzt sich in Q2 fort – Jahresziele bestätigt

Vita 34 hat heute den H1-Bericht veröffentlicht und die Jahresziele bestätigt.

Vita 34 AG Kennzahlen	Q2/19	Q2/18	H1/19	H1/18	yoy
Umsatz	5,0	5,1	9,8	10,2	-4,0%
EBITDA	1,5	0,9	2,8	2,0	39,7%
EBITDA-Marge	30,0%	18,2%	28,6%	19,6%	
Periodenüberschuss	0,6	0,2	1,0	0,5	92,6%

Quelle: Unternehmen Angaben in Mio. Euro

Umsatz erwartungsgemäß leicht rückläufig: Vita 34 erreichte in Q2 Erlöse i.H.v. 5,0 Mio. Euro (-2,3% yoy, MONE: 5,0 Mio. Euro), die wie erwartet aufgrund des Vertriebspartnerwechsels in Südost-Europa noch leicht rückläufig waren. Deutlich besser entwickelte sich die Kernregion DACH, die laut Unternehmen durch gezielte Marketingmaßnahmen in Form von u.a. Out-of-Home-Werbung in einigen Ballungszentren erneut gewachsen ist. Aufgrund der weitgehenden Unabhängigkeit von konjunkturellen Zyklen rechnen wir auch in den nächsten Monaten mit einer erfreulichen Entwicklung in der DACH-Region sowie mittelfristig auch mit der Rückkehr auf den Wachstumspfad im Ausland.

Ergebnisverbesserung u.a. durch Effizienzmaßnahmen: Ergebnisseitig entwickelte sich Vita 34 leicht besser als von uns antizipiert. Das EBITDA stieg in Q2 um 61,2% auf 1,5 Mio. Euro (MONE: 1,4 Mio. Euro). Zurückzuführen ist dies auf die in den Vorquartalen eingeleiteten Effizienzmaßnahmen durch die Umstrukturierung der Vertriebsgesellschaften in Skandinavien sowie die erhöhte Kostendisziplin bei den Verwaltungskosten (H1: -7,2% yoy) sowie Marketing- und Vertriebsaufwendungen (H1: -8,7% yoy). In Folge eines verbesserten Finanzergebnisses stieg das Periodenergebnis in Q2 sogar um 148,4% auf 0,6 Mio. Euro. Auch der operative Cashflow entwickelte sich weiter dynamisch (H1: +44,4% yoy auf 2,4 Mio. Euro), sodass sich die liquiden Mittel auf 7,3 Mio. Euro erhöhten.

Ausblick: Der Vorstand bestätigte wie erwartet die Jahresziele (Umsatz von 21,0 bis 23,0 Mio. Euro; EBITDA zw. 5,0 und 5,6 Mio. Euro). Die sich kontinuierlich verbessernde Profitabilität ermöglicht es Vita 34, zunehmend auch verstärkt in die Umsetzung weitreichender strategischer Ziele zu investieren. Wir gehen davon aus, dass in H2 leicht höhere F&E-Aufwendungen anfallen, da wir mit Investitionen in die Entwicklung neuer Produkte im Bereich der Kryokonservierung von Immunzellen aus peripherem Blut rechnen. Das starke Margenniveau aus Q2 bzw. H1 kann daher u.E. zumindest kurzfristig nicht gehalten werden. Aufgrund der etwas langsameren Erholung der Auslandsmärkte haben wir unsere mittelfristigen Prognosen leicht angepasst.

Fazit: Vita 34 hat erwartungsgemäß gute Q2-Zahlen veröffentlicht und die Jahresziele bestätigt. Nach dem u.E. ungerechtfertigten Kursrückgang der letzten Wochen sehen wir das Bewertungsniveau mit einem EV/EBITDA 2020e von 7,8x für ein konjunkturresistentes Geschäftsmodell mit starker Ergebnisdynamik als attraktiv an. Wir bestätigen daher unsere Kaufempfehlung mit unverändertem Kursziel von 17,50 Euro.

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%	24,3%	25,4%	27,0%
EBIT-Marge	0,7%	12,9%	15,3%	17,4%	20,2%
Net Debt	5,0	0,7	-1,3	-4,3	-7,7
Net Debt/EBITDA	2,7	0,2	-0,2	-0,7	-1,1
ROCE	0,5%	8,1%	11,0%	14,0%	18,0%
EPS	-0,08	0,20	0,60	0,73	0,91
FCF je Aktie	-2,92	0,71	0,67	0,88	0,97
Dividende	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16
Dividendenrendite	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
EV/Umsatz	2,5	2,3	2,2	2,0	1,8
EV/EBITDA	25,5	10,0	8,9	7,8	6,7
EV/EBIT	334,0	17,9	14,2	11,3	8,9
KGV	n.m.	57,3	19,1	15,7	12,6
P/B	1,6	1,6	1,5	1,4	1,3

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 11,45

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.

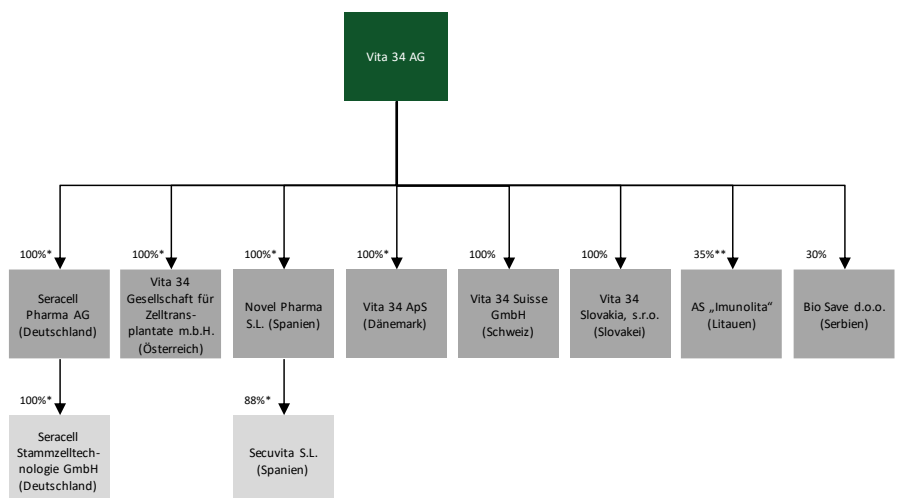
Lagerung von Nabelschnurblut in Kryo-Tanks



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

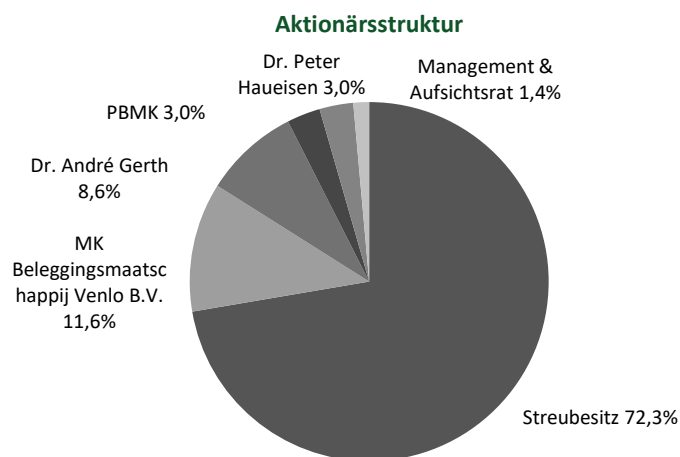


Falk Neukirch verantwortet als Finanzvorstand die Bereiche Finanzen, Controlling, Administration, IT und Investor Relations.

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

Angaben in Mio.Euro	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	Terminal Value
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	9,0%	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	6,5	10,1	14,3	18,2	21,9	25,2	72,6

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	72,6
Terminal Value	47,5
Anteil vom Tpv-Wert	65%
Verbindlichkeiten	7,8
Liquide Mittel	7,0
Eigenkapitalwert	71,8

Aktienzahl (Mio.)

Aktienzahl (Mio.)	4,15
Wert je Aktie (Euro)	17,32
+Upside / -Downside	51%
Aktienkurs (Euro)	11,45

Modellparameter

Fremdkapitalquote	35,0%
Fremdkapitalzins	4,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta

Beta	1,20
WACC	7,7%
ewiges Wachstum	2,0%

Quelle: Montega

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

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%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	ewiges Wachstum				
WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
8,18%	14,86	15,57	15,96	16,39	17,37
7,93%	15,40	16,17	16,61	17,09	18,18
7,68%	15,98	16,83	17,32	17,84	19,06
7,43%	16,61	17,55	18,09	18,68	20,04
7,18%	17,29	18,34	18,93	19,59	21,13

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	EBIT-Marge ab 2026e				
WACC	18,00%	18,25%	18,50%	18,75%	19,00%
8,18%	15,69	15,83	15,96	16,10	16,24
7,93%	16,32	16,47	16,61	16,76	16,90
7,68%	17,01	17,16	17,32	17,47	17,62
7,43%	17,76	17,92	18,09	18,25	18,42
7,18%	18,59	18,76	18,93	19,11	19,28

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%	24,3%	25,4%	27,0%
Abschreibungen auf Sachanlagen	9,3%	8,9%	10,3%	9,0%	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	5,7	4,4	3,4
Finanzanlagen	3,6	3,7	1,3	1,3	1,3	1,3
Anlagevermögen	33,7	50,2	46,5	45,8	44,9	44,0
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	15,4
Sonstige Vermögensgegenstände	2,1	2,2	1,5	1,5	1,5	1,5
Umlaufvermögen	9,7	11,8	12,8	16,9	20,5	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%	9,0%	6,8%	4,9%
Finanzanlagen	8,3%	5,9%	2,2%	2,1%	2,0%	1,9%
Anlagevermögen	77,7%	80,9%	78,5%	73,0%	68,6%	63,9%
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%	14,5%	18,4%	22,4%
Sonstige Vermögensgegenstände	4,9%	3,6%	2,6%	2,4%	2,3%	2,2%
Umlaufvermögen	22,4%	19,0%	21,6%	27,0%	31,3%	36,0%
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)

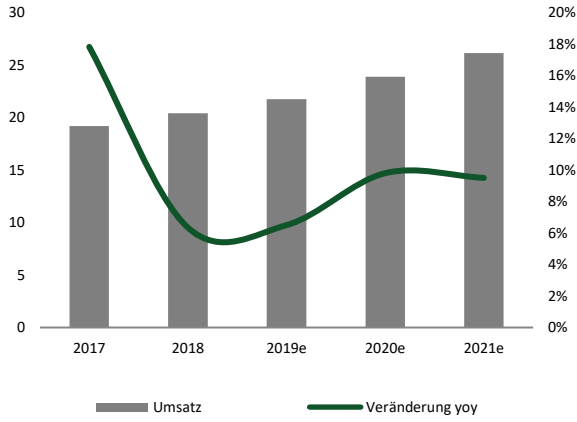
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	0,7	-0,3	0,8	2,5	3,0	3,8
Abschreibung Anlagevermögen	1,5	1,7	2,1	2,0	1,9	1,8
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	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	4,5	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	2,1	3,0	3,4
Endbestand liquide Mittel	2,8	4,2	7,0	9,1	12,1	15,4

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

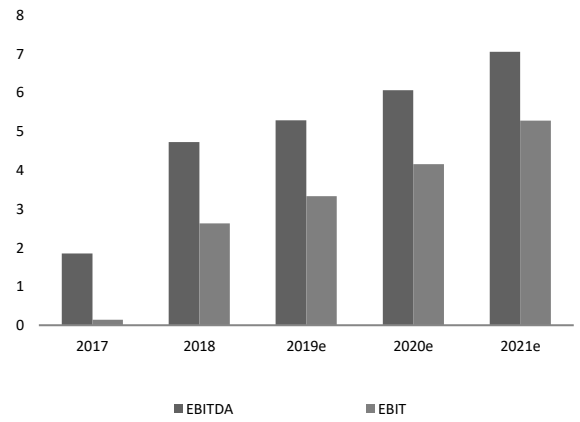
Kennzahlen Vita 34 AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	52,9%	56,3%	58,7%	59,5%	60,0%	60,5%
EBITDA-Marge (%)	14,1%	9,6%	23,1%	24,3%	25,4%	27,0%
EBIT-Marge (%)	4,8%	0,7%	12,9%	15,3%	17,4%	20,2%
EBT-Marge (%)	4,5%	-0,8%	8,7%	14,2%	16,4%	19,2%
Netto-Umsatzrendite (%)	4,0%	-1,7%	4,1%	11,4%	12,8%	14,4%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	3,2%	0,5%	8,1%	11,0%	14,0%	18,0%
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	-1,3	-4,3	-7,7
Net Debt / EBITDA	0,1	2,7	0,2	-0,2	-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	2,9	2,5	2,3	2,2	2,0	1,8
EV/EBITDA	20,5	25,5	10,0	8,9	7,8	6,7
EV/EBIT	60,3	334,0	17,9	14,2	11,3	8,9
EV/FCF	25,7	-	15,9	17,0	12,9	11,7
KGV	52,0	-	57,3	19,1	15,7	12,6
P/B	2,0	1,6	1,6	1,5	1,4	1,3
Dividendenrendite	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%

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

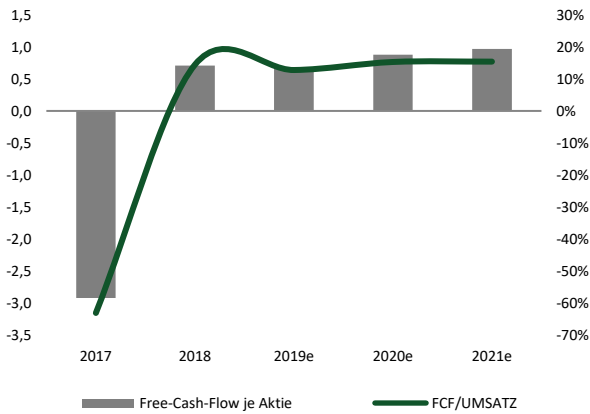
Umsatzentwicklung



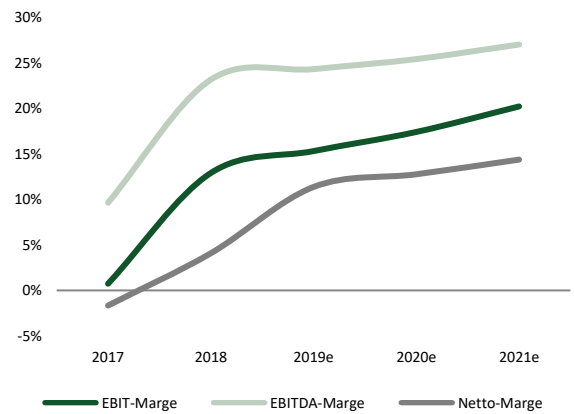
Ergebnisentwicklung



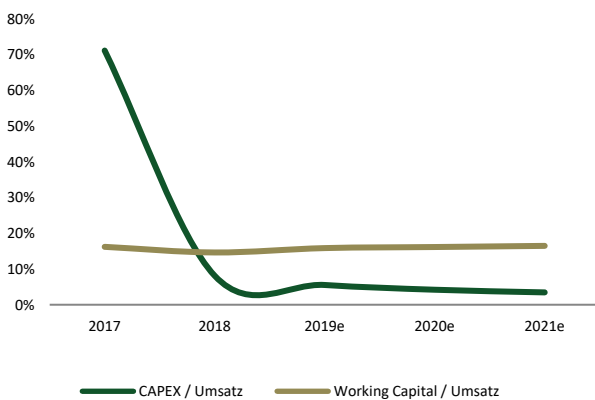
Free-Cash-Flow Entwicklung



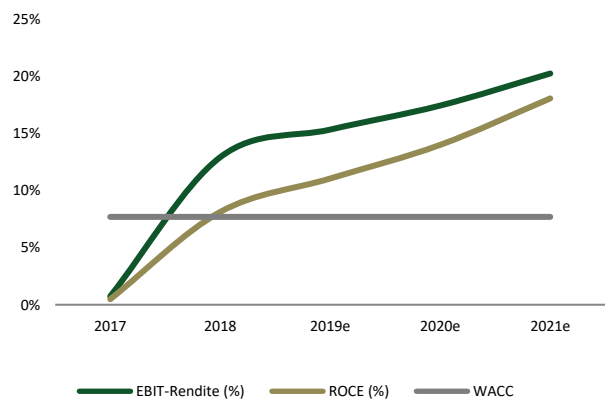
Margenentwicklung



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%