

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 15,00 Euro

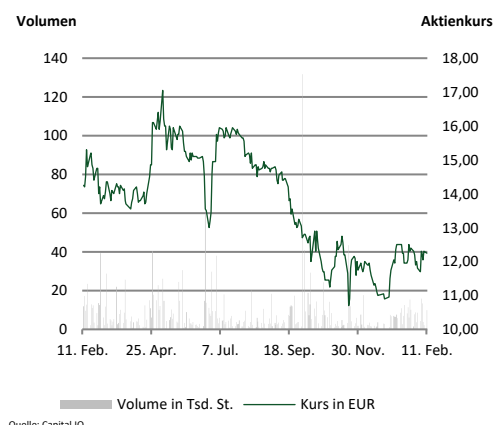
**Kurspotenzial:** +22 Prozent

**Aktien­daten**

KURS (Schlusskurs Vortag)	12,25 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	4,15
Marktkap. (in Mio. Euro)	50,8
Enterprise Value (in Mio. Euro)	52,2
Ticker	V3V
ISIN	DE000A0BL849

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	18,20
52 Wochen-Tief (in Euro)	10,10
3 M relativ zum CDAX	+1,6%
6 M relativ zum CDAX	-6,2%



**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	75,4%
MK Beleggingsmaatschappij Venlo B.V.	11,6%
Dr. André Gerth	8,6%
PBMK	3,0%
Management & Aufsichtsrat	1,4%

**Termine**

GB 2018	28. März 2019
Q1 Bericht	15. Mai 2019

**Prognoseanpassung**

	2018e	2019e	2020e
Umsatz (alt)	21,0	24,6	28,2
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	2,6	3,9	4,7
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	0,44	0,66	0,78
Δ in %	-	-	-

**Analyst**

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

**Publikation**

Comment 12. Februar 2019

**Signifikante Wachstumschancen durch Erweiterung der Produktpalette ab 2020**

Vergangenen Freitag hat Vita 34 Neuigkeiten zum angestrebten Wandel von der Stammzellbank zur breiter aufgestellten Zellbank bekannt gegeben.

**Kryokonservierung von Immunzellen aus peripherem Blut ab 2020:** Mit rund 230.000 eingelagerten Nabelschnurblutpräparaten ist Vita 34 eine der größten Zellbanken in Europa und Marktführer in der DACH-Region. Aufgrund der guten Marktposition halten wir die angekündigte Erweiterung des Geschäftsmodells hin zur deutlich breiter aufgestellten Zellbank für strategisch sehr sinnvoll. Derzeit bereitet Vita 34 den Ausbau der Produktpalette um ein Angebot für die Kryokonservierung von Immunzellen aus peripherem Blut vor. Der Zulassungsantrag wurde bereits beim Paul-Ehrlich-Institut eingereicht, sodass das Unternehmen die Zulassung in 2020 für realistisch hält.

Durch das erweiterte Produktangebot würden für Vita 34 zukünftig nicht nur werdende Eltern, sondern nahezu alle Menschen bis zum etwa 50. Lebensjahr als Zielgruppe relevant werden. Im ersten Schritt dürfte das Unternehmen versuchen, die Familien des Kundenbestands zu erreichen. Wir gehen davon aus, dass die Eltern, die bereits für ihr Kind Nabelschnurblut eingelagert haben, auch empfänglich für die Einlagerung des eigenen peripheren Bluts sind. Dies wurde auch durch eine Befragung von Vita 34 unter den Bestandskunden untermauert, wonach 90% einem solchen Angebot grundsätzlich positiv gegenüberstehen.

Neben den Erweiterungen im B2C-Bereich möchte sich Vita 34 zukünftig auch als B2B-Dienstleister positionieren. Durch Fortschritte bei Zelltherapien in der individualisierten Medizin, wie z.B. der unlängst zugelassenen CAR-T-Zell-Therapie (Krebstherapie), dürfte die Relevanz zur Einlagerung von Zellpräparaten auch bei den großen Pharmakonzernen zunehmend steigen. Nach Angaben des Vorstands gab es hierzu bereits erste Kontakte zu führenden Pharmakonzernen.

**Hochattraktives Potenzial noch schwer planbar:** Wir lassen unsere Prognosen für 2020 ff. unverändert, da die Visibilität aktuell u.E. noch sehr gering ist. Nichtsdestotrotz schätzen wir die Erfolgsaussichten als gut sowie das Wachstumspotenzial als hoch ein. Ab 2020 halten wir trotz der zahlreichen unbekanntenen Variablen hinsichtlich der Erweiterung der Produktpalette durch peripheres Blut einen sprunghaften Umsatzanstieg im mittleren einstelligen Mio.-Euro-Bereich für möglich. Ergebnisseitig wäre u.E. ebenfalls mit deutlichen Zuwächsen zu rechnen, da die Marketing- und Vertriebskosten insbesondere beim Cross-Selling niedriger sein dürften. Auch der CAPEX-Bedarf dürfte nicht signifikant steigen, da Vita 34 über noch freie Kapazitäten im Labor sowie Kryolager verfügt.

**Fazit:** Vita 34 hat u.E. die richtigen Schritte eingeleitet und ist sehr gut positioniert, um in den nächsten Jahren neben dem erfolgreichen Kerngeschäft weitere Wachstumsbereiche zu erschließen. Wir bestätigen daher unsere Kaufempfehlung sowie das Kursziel von 15,00 Euro.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Umsatz	16,3	19,2	21,0	24,6	28,2
Veränderung yoy	15,0%	17,8%	9,5%	17,3%	14,7%
EBITDA	2,3	1,8	4,4	5,5	6,3
EBIT	0,8	0,1	2,6	3,9	4,7
Jahresüberschuss	0,7	-0,3	1,8	2,7	3,2
Bruttomarge	52,9%	56,3%	59,3%	60,0%	60,6%
EBITDA-Marge	14,1%	9,6%	20,9%	22,3%	22,4%
EBIT-Marge	4,8%	0,7%	12,4%	15,7%	16,5%
Net Debt	0,3	5,1	3,6	1,3	-1,3
Net Debt/EBITDA	0,1	2,8	0,8	0,2	-0,2
ROCE	3,2%	0,5%	7,5%	11,3%	13,7%
EPS	0,22	-0,08	0,44	0,66	0,78
FCF je Aktie	0,61	-2,81	0,53	0,71	0,84
Dividende	0,16	0,16	0,18	0,20	0,20
Dividendenrendite	1,3%	1,3%	1,5%	1,6%	1,6%
EV/Umsatz	3,2	2,7	2,5	2,1	1,8
EV/EBITDA	22,8	28,3	11,9	9,5	8,2
EV/EBIT	66,8	386,6	20,0	13,5	11,2
KGV	55,7	n.m.	27,8	18,6	15,7
P/B	2,1	1,7	1,7	1,6	1,4

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 12,25

### 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 Nabelschnurblutbanken in Europa. Vita 34 beschäftigt 133 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.

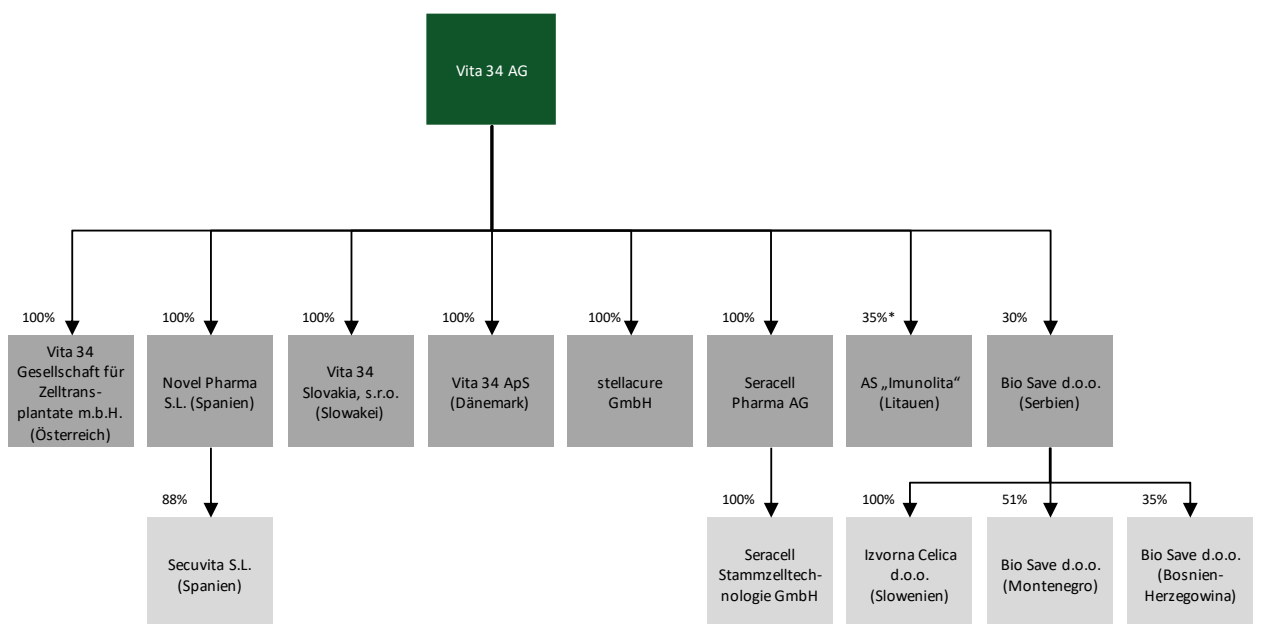
### Lagerung von Nabelschnurblut in Kryo-Tanks



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, \* inkl. Stimmrechtsmehrheit

## Management

Das Management-Team besteht aus 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

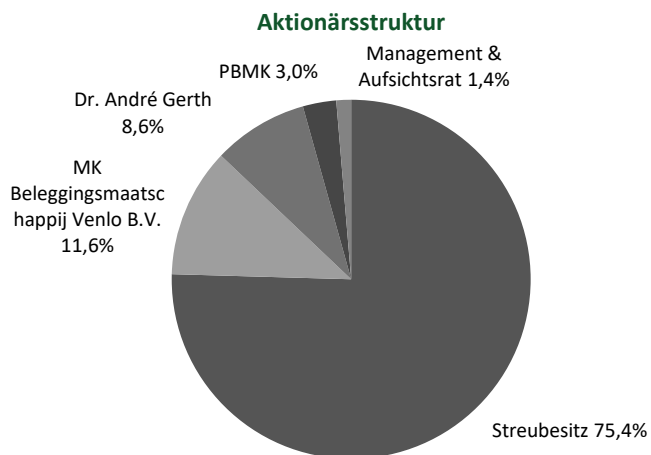


Falk Neukirch verantwortet als Finanzvorstand die Bereiche Finanzen, Controlling, Administration, IT und Investor Relations.

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% die Polski Bank Komórek Macierzystych S.A. (PBMK) 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	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>21,0</b>	<b>24,6</b>	<b>28,2</b>	<b>31,1</b>	<b>33,9</b>	<b>36,2</b>	<b>38,0</b>	<b>38,8</b>
Veränderung	9,5%	17,3%	14,7%	10,0%	9,0%	7,0%	5,0%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>2,6</b>	<b>3,9</b>	<b>4,7</b>	<b>5,5</b>	<b>6,1</b>	<b>6,3</b>	<b>6,5</b>	<b>5,8</b>
EBIT-Marge	12,4%	15,7%	16,5%	17,7%	18,0%	17,5%	17,0%	15,0%
<b>NOPAT</b>	<b>2,0</b>	<b>2,9</b>	<b>3,5</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,5</b>	<b>4,1</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8</b>
in % vom Umsatz	8,5%	6,6%	5,9%	5,0%	4,5%	4,0%	4,0%	2,0%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,5	-0,4	-0,4	-0,1
- Investitionen	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8
Investitionsquote	3,3%	2,8%	2,5%	2,5%	2,2%	2,0%	2,0%	2,0%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>2,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>4,9</b>	<b>4,1</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	2,4	3,0	3,2	3,3	3,6	3,3	3,2	43,4
<b>Kumuliert</b>	<b>2,4</b>	<b>5,4</b>	<b>8,6</b>	<b>11,9</b>	<b>15,5</b>	<b>18,8</b>	<b>22,0</b>	<b>65,4</b>

## Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	65,4
Terminal Value	43,4
Anteil vom Tpv-Wert	66%
Verbindlichkeiten	9,4
Liquide Mittel	4,2
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>60,2</b>

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2018-2021	13,9%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2018-2024	10,4%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2025	2,0%
EBIT-Marge	2018-2021	15,6%
EBIT-Marge	2018-2024	16,4%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2025	15,0%

## Aktienzahl (Mio.)

Aktienzahl (Mio.)	4,15
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>14,52</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>19%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>12,25</b>
<b>Modellparameter</b>	
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%	<b>2,00%</b>	2,25%	2,75%
8,18%	12,29	12,94	13,30	13,69	14,59
7,93%	12,78	13,49	13,88	14,32	15,31
<b>7,68%</b>	13,30	14,08	<b>14,52</b>	15,00	16,11
7,43%	13,86	14,72	15,21	15,75	17,00
7,18%	14,48	15,43	15,98	16,58	17,98

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	EBIT-Marge ab 2025e				
WACC	14,54%	14,79%	<b>15,04%</b>	15,29%	15,54%
8,18%	12,99	13,15	13,30	13,46	13,61
7,93%	13,56	13,72	13,88	14,05	14,21
<b>7,68%</b>	14,17	14,35	<b>14,52</b>	14,69	14,87
7,43%	14,84	15,03	15,21	15,40	15,58
7,18%	15,58	15,78	15,98	16,17	16,37

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
<b>Umsatz</b>	<b>14,2</b>	<b>16,3</b>	<b>19,2</b>	<b>21,0</b>	<b>24,6</b>	<b>28,2</b>
Herstellungskosten	7,7	7,7	8,4	8,5	9,9	11,1
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>6,5</b>	<b>8,6</b>	<b>10,8</b>	<b>12,5</b>	<b>14,8</b>	<b>17,1</b>
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vertriebskosten	4,8	5,1	5,4	5,1	6,3	7,2
Verwaltungskosten	4,0	3,9	5,0	4,9	4,7	5,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,3	0,4	1,0	0,3	1,7	1,8
Sonstige betriebliche Erträge	4,3	1,6	0,7	0,5	1,7	1,9
<b>EBITDA</b>	<b>3,9</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>4,4</b>	<b>5,5</b>	<b>6,3</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,3	1,5	1,7	1,8	1,6	1,7
<b>EBITA</b>	<b>1,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>2,6</b>	<b>3,9</b>	<b>4,7</b>
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
<b>EBIT</b>	<b>1,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>2,6</b>	<b>3,9</b>	<b>4,7</b>
Finanzergebnis	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,4</b>	<b>3,6</b>	<b>4,4</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,4</b>	<b>3,6</b>	<b>4,4</b>
EE-Steuern	-0,1	0,1	0,2	0,5	0,9	1,1
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	1,7	0,7	-0,3	1,8	2,7	3,2
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>0,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>
Anteile Dritter	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2,0</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) Vita 34 AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
<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	54,2%	47,1%	43,7%	40,7%	40,0%	39,4%
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>45,8%</b>	<b>52,9%</b>	<b>56,3%</b>	<b>59,3%</b>	<b>60,0%</b>	<b>60,6%</b>
Forschung und Entwicklung	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vertriebskosten	34,17%	31,44%	28,30%	24,20%	25,60%	25,40%
Verwaltungskosten	28,18%	24,09%	25,83%	23,40%	19,00%	19,00%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	2,29%	2,46%	5,17%	1,60%	6,70%	6,38%
Sonstige betriebliche Erträge	30,24%	9,87%	3,74%	2,30%	7,00%	6,70%
<b>EBITDA</b>	<b>27,5%</b>	<b>14,1%</b>	<b>9,6%</b>	<b>20,9%</b>	<b>22,3%</b>	<b>22,4%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	16,1%	9,3%	8,9%	8,5%	6,6%	5,9%
<b>EBITA</b>	<b>11,4%</b>	<b>4,8%</b>	<b>0,7%</b>	<b>12,4%</b>	<b>15,7%</b>	<b>16,5%</b>
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%
<b>EBIT</b>	<b>11,4%</b>	<b>4,8%</b>	<b>0,7%</b>	<b>12,4%</b>	<b>15,7%</b>	<b>16,5%</b>
Finanzergebnis	-0,2%	-0,3%	-1,5%	-1,2%	-1,1%	-1,1%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>11,2%</b>	<b>4,5%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>11,2%</b>	<b>14,6%</b>	<b>15,5%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>11,2%</b>	<b>4,5%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>11,2%</b>	<b>14,6%</b>	<b>15,5%</b>
EE-Steuern	-0,8%	0,4%	0,9%	2,5%	3,5%	4,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	12,0%	4,0%	-1,7%	8,8%	11,1%	11,4%
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>12,0%</b>	<b>4,0%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>8,8%</b>	<b>11,1%</b>	<b>11,4%</b>
Anteile Dritter	-2,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>14,0%</b>	<b>4,0%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>8,8%</b>	<b>11,1%</b>	<b>11,4%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	26,2	25,1	39,9	40,1	40,3	40,5
Sachanlagen	5,1	5,0	6,6	5,4	4,2	3,1
Finanzanlagen	4,0	3,6	3,7	3,7	3,7	3,7
<b>Anlagevermögen</b>	<b>35,4</b>	<b>33,7</b>	<b>50,2</b>	<b>49,1</b>	<b>48,1</b>	<b>47,2</b>
Vorräte	0,4	0,3	0,5	0,5	0,6	0,7
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4,7	4,5	4,9	5,5	6,5	7,5
Liquide Mittel	2,1	2,8	4,2	5,7	7,9	10,6
Sonstige Vermögensgegenstände	1,2	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>8,4</b>	<b>9,7</b>	<b>11,8</b>	<b>13,9</b>	<b>17,2</b>	<b>21,0</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>43,8</b>	<b>43,4</b>	<b>62,0</b>	<b>63,0</b>	<b>65,4</b>	<b>68,2</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>23,7</b>	<b>23,6</b>	<b>29,5</b>	<b>30,6</b>	<b>32,7</b>	<b>35,1</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Rückstellungen	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Zinstragende Verbindlichkeiten	3,7	3,1	9,2	9,2	9,2	9,2
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,9	1,6	2,8	2,6	3,0	3,4
Sonstige Verbindlichkeiten	14,4	15,1	20,4	20,4	20,4	20,4
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>20,1</b>	<b>19,8</b>	<b>32,4</b>	<b>32,2</b>	<b>32,6</b>	<b>33,0</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>43,8</b>	<b>43,4</b>	<b>62,0</b>	<b>63,0</b>	<b>65,4</b>	<b>68,2</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Vita 34 AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	59,8%	57,8%	64,3%	63,6%	61,6%	59,3%
Sachanlagen	11,7%	11,6%	10,7%	8,5%	6,5%	4,5%
Finanzanlagen	9,2%	8,3%	5,9%	5,8%	5,6%	5,4%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>80,7%</b>	<b>77,7%</b>	<b>80,9%</b>	<b>77,9%</b>	<b>73,6%</b>	<b>69,2%</b>
Vorräte	1,0%	0,7%	0,8%	0,8%	0,9%	1,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10,7%	10,3%	7,9%	8,7%	9,9%	11,0%
Liquide Mittel	4,8%	6,5%	6,7%	9,0%	12,1%	15,5%
Sonstige Vermögensgegenstände	2,8%	4,9%	3,6%	3,5%	3,4%	3,2%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>19,2%</b>	<b>22,4%</b>	<b>19,0%</b>	<b>22,1%</b>	<b>26,3%</b>	<b>30,8%</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>54,1%</b>	<b>54,5%</b>	<b>47,6%</b>	<b>48,6%</b>	<b>50,0%</b>	<b>51,5%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,2%</b>
Rückstellungen	0,2%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Zinstragende Verbindlichkeiten	8,5%	7,1%	14,8%	14,6%	14,0%	13,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	4,3%	3,7%	4,4%	4,1%	4,6%	5,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	32,8%	34,7%	32,9%	32,3%	31,2%	29,9%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>45,8%</b>	<b>45,6%</b>	<b>52,2%</b>	<b>51,2%</b>	<b>49,9%</b>	<b>48,4%</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	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	1,7	0,7	-0,3	1,8	2,7	3,2
Abschreibung Anlagevermögen	2,3	1,5	1,7	1,8	1,6	1,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-2,7	-0,2	0,9	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>1,2</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>3,6</b>	<b>4,4</b>	<b>4,9</b>
Veränderung Working Capital	1,4	0,3	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>2,6</b>	<b>2,3</b>	<b>1,5</b>	<b>2,9</b>	<b>3,7</b>	<b>4,2</b>
CAPEX	-0,6	-0,5	-13,2	-0,7	-0,7	-0,7
Sonstiges	-4,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-4,7</b>	<b>-0,6</b>	<b>-13,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>
Dividendenzahlung	-0,4	-0,5	-0,5	-0,7	-0,7	-0,8
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	2,5	-0,6	6,7	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-1,7	0,1	6,7	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>13,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,8</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,7</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>4,2</b>	<b>5,7</b>	<b>7,9</b>	<b>10,6</b>

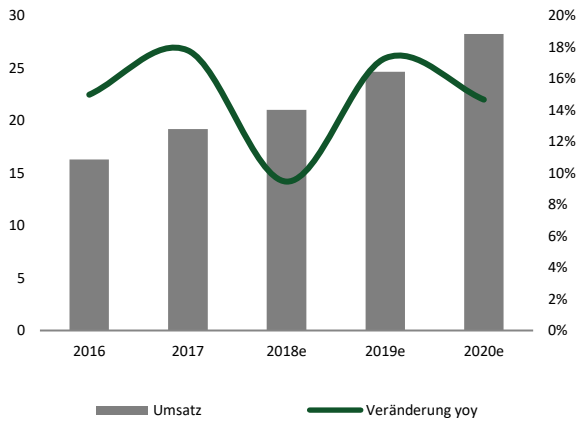
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kennzahlen Vita 34 AG	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
<b>Ertragsmargen</b>						
Bruttomarge (%)	45,8%	52,9%	56,3%	59,3%	60,0%	60,6%
EBITDA-Marge (%)	27,5%	14,1%	9,6%	20,9%	22,3%	22,4%
EBIT-Marge (%)	11,4%	4,8%	0,7%	12,4%	15,7%	16,5%
EBT-Marge (%)	11,2%	4,5%	-0,8%	11,2%	14,6%	15,5%
Netto-Umsatzrendite (%)	12,0%	4,0%	-1,7%	8,8%	11,1%	11,4%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	7,2%	3,2%	0,5%	7,5%	11,3%	13,7%
ROE (%)	9,0%	2,8%	-1,4%	6,2%	8,9%	9,9%
ROA (%)	4,5%	1,5%	-0,5%	2,9%	4,2%	4,7%
<b>Solvanz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	1,7	0,3	5,1	3,6	1,3	-1,3
Net Debt / EBITDA	0,4	0,1	2,8	0,8	0,2	-0,2
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,1	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	2,0	1,8	-11,6	2,2	3,0	3,5
Capex / Umsatz (%)	26%	8%	69%	3%	3%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	28%	20%	16%	15%	16%	16%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	3,7	3,2	2,7	2,5	2,1	1,8
EV/EBITDA	13,4	22,8	28,3	11,9	9,5	8,2
EV/EBIT	32,4	66,8	386,6	20,0	13,5	11,2
EV/FCF	26,6	28,5	-	24,0	17,6	14,9
KGV	18,8	55,7	-	27,8	18,6	15,7
P/B	2,1	2,1	1,7	1,7	1,6	1,4
Dividendenrendite	1,3%	1,3%	1,3%	1,5%	1,6%	1,6%

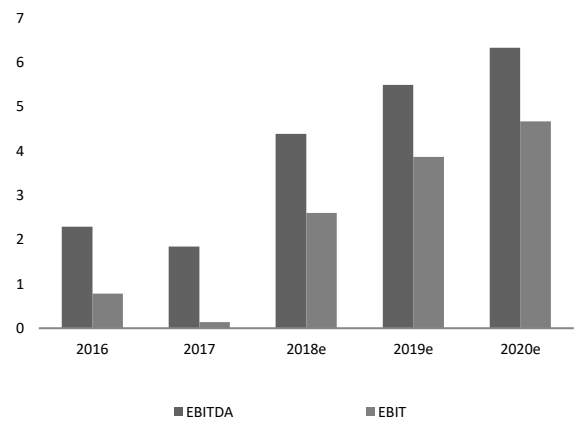
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)



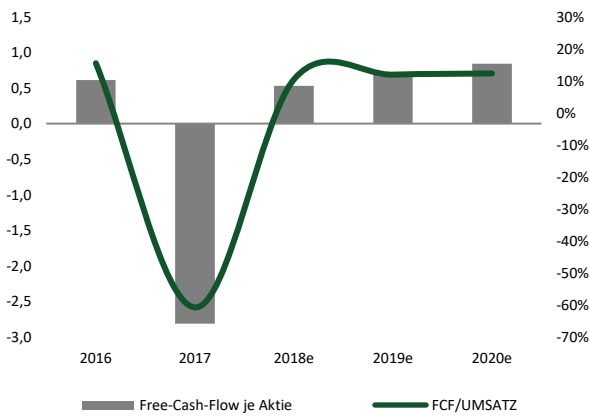
Umsatzentwicklung



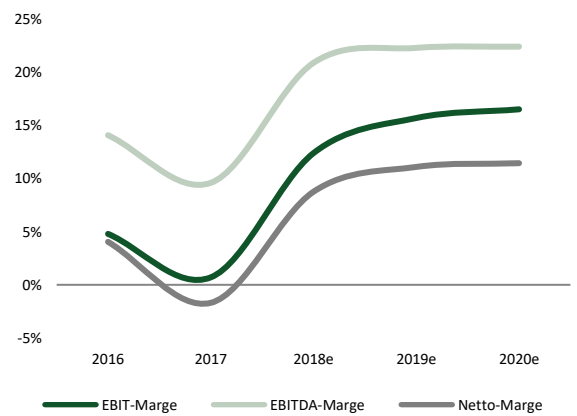
Ergebnisentwicklung



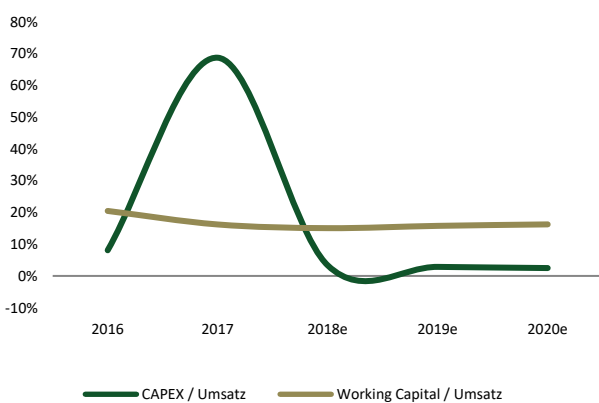
Free-Cash-Flow Entwicklung



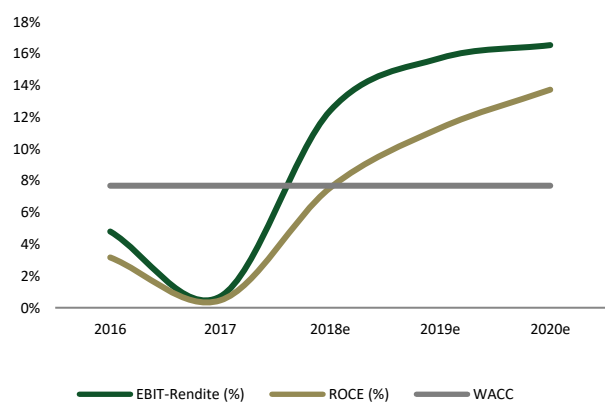
Margenentwicklung



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%