

**Empfehlung:** **Kaufen**

**Kursziel:** **8,40 Euro**

**Kurspotenzial:** **+24 Prozent**

**Aktiendaten**

Kurs (Schlusskurs Vortag)	6,78 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	3,33
Marktkap. (in Mio. Euro)	22,6
Enterprise Value (in Mio. Euro)	21,0
Ticker	V3V
ISIN	DE000A0BL849

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	7,55
52 Wochen-Tief (in Euro)	3,66
3 M relativ zum CDAX	+9,9%
6 M relativ zum CDAX	+26,1%



Quelle: Capital IQ  
 ■ Volume in Tsd. St. — Kurs in EUR

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	74,0%
Dr. André Gerth	12,7%
MK Beleggingsmaatschappij Venlo B.V.	9,1%
Axxion S.A.	4,2%

**Termine**

HV	28. Juni 2017
H1 Bericht	30. August 2017

**Prognoseanpassung**

	2017e	2018e	2019e
Umsatz (alt)	17,5	18,7	19,9
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	1,3	1,9	2,4
Δ in %	-4,5%	-	-
EPS (alt)	0,27	0,38	0,50
Δ in %	-14,8%	-10,5%	-10,0%

**Analyst**

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

**Publikation**

Comment 14. Juni 2017

**Vita 34 kündigt Einstieg eines strategischen Investors an und gibt Veränderung im Vorstand bekannt**

Vita 34 hat den Einstieg eines strategischen Investors über eine weitere Kapitalerhöhung gemeldet und die Abberufung des bisherigen CEO Dr. André Gerth bekannt gegeben.

**Kapitalerhöhung mittels strategischem Investor:** Die Due Diligence-Prüfung der Seracell Pharma AG wurde nach Unternehmensangaben positiv abgeschlossen. Zur Finanzierung des Kaufpreises von 14 Mio. Euro führt Vita 34 neben der noch ausstehenden Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht und einem avisierten Emissionserlös von bis zu 5 Mio. Euro nun eine weitere Kapitalerhöhung um rund 10% des Grundkapitals mit dem strategischen Investor MK Beleggingsmaatschappij Venlo B.V. durch. Der niederländische Investor ist auf die Medizintechnik- und Pharmabranche spezialisiert und beabsichtigt nach Angaben des Managements keinen direkten Einfluss auf das operative Geschäft zu nehmen. Der Ausgabepreis der 302.649 neuen Aktien liegt bei 6,62 Euro und führt zu einem Bruttoemissionserlös von rund 2 Mio. Euro. Insgesamt fließen Vita 34 inkl. der Bezugsrechts-KE sowie der bereits gesicherten Bankfinanzierung neue Mittel i.H.v. 14,5 Mio. Euro zu, wodurch die Kaufpreiszahlung inkl. Transaktionskosten u.E. gedeckt ist.

**Veränderungen im Vorstand:** Darüber hinaus wurde gemeldet, dass der Aufsichtsrat die Abberufung des Vorstandsvorsitzenden Dr. André Gerth beschlossen und den bisherigen COO Dr. Wolfgang Knirsch mit sofortiger Wirkung zum neuen CEO ernannt hat. Zudem wurde der stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende, Rechtsanwalt Alexander Starke, satzungsgemäß bis zum 31.12.2017 in den Vorstand entsandt, sodass die Handlungsfähigkeit des Unternehmens gesichert ist. Nach Angaben des neuen Managements gab es unterschiedliche Ansichten hinsichtlich der Auswahl eines geeigneten strategischen Investors zwischen Herrn Dr. Gerth und dem Aufsichtsrat. Zusammenhänge zum vorherigen Ausscheiden des Finanzvorstands bestehen u.E. nicht.

**Anpassung des Bewertungsmodells:** Wir haben unser Bewertungsmodell nach Bekanntgabe der 10%-Kapitalerhöhung mittels strategischem Investor angepasst. Das EBIT im laufenden Jahr dürfte durch Transaktionskosten (MONE: 0,1 Mio. Euro) leicht negativ beeinflusst werden. Das Ergebnis je Aktie sinkt aufgrund der gestiegenen Aktienanzahl. Eine angepasste Guidance für das laufende Geschäftsjahr wird der neue Vorstand in den nächsten Wochen veröffentlichen. Bis der überarbeitete Ausblick sowie die Details der noch ausstehenden Bezugsrechts-KE bekannt gegeben werden, lassen wir unsere übrigen Prognosen unverändert.

**Fazit:** Insgesamt hat Vita 34 durch die Meldungen der letzten Tage für Klarheit hinsichtlich der Seracell-Übernahme gesorgt. Wir werten den Einstieg des strategischen Investors positiv und sehen trotz der überraschenden Abberufung des CEO keine Belastung für die operative Entwicklung des Unternehmens. Nach Einarbeitung der Kapitalerhöhung und Fortschreibung des DCF-Modells belassen wir das Kursziel bei 8,40 Euro und bestätigen das Rating „Kaufen“.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Umsatz	14,2	16,3	17,5	18,7	19,9
Veränderung yoy	2,8%	15,0%	7,4%	6,9%	6,4%
EBITDA	3,9	2,3	2,5	3,1	3,7
EBIT	1,6	0,8	1,3	1,9	2,4
Jahresüberschuss	2,0	0,6	0,8	1,1	1,5
Bruttomarge	45,8%	52,9%	55,1%	57,0%	58,0%
EBITDA-Marge	27,5%	14,1%	14,2%	16,6%	18,6%
EBIT-Marge	11,4%	4,8%	7,3%	9,9%	12,1%
Net Debt	1,7	0,3	-1,5	-2,0	-2,7
Net Debt/EBITDA	0,4	0,1	-0,6	-0,6	-0,7
ROCE	7,2%	3,2%	5,3%	7,6%	9,8%
EPS	0,65	0,20	0,23	0,34	0,45
FCF je Aktie	0,65	0,61	0,12	0,30	0,39
Dividende	0,16	0,16	0,16	0,18	0,20
Dividendenrendite	2,4%	2,4%	2,4%	2,7%	2,9%
EV/Umsatz	1,5	1,3	1,2	1,1	1,1
EV/EBITDA	5,4	9,2	8,5	6,8	5,7
EV/EBIT	13,0	26,9	16,4	11,3	8,7
KGV	10,4	33,9	29,5	19,9	15,1
P/B	1,0	1,0	0,9	0,9	0,8

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 6,78

## UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die Vita 34 AG wurde 1997 gegründet und hat ihren Sitz in Leipzig. Vita 34 ist der Pionier unter den privaten Nabelschnurblutbanken in Europa und die größte Stammzellbank im deutschsprachigen Raum. Vita 34 beschäftigt 122 Mitarbeiter und ist über Tochtergesellschaften und Vertriebspartner weltweit in 29 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

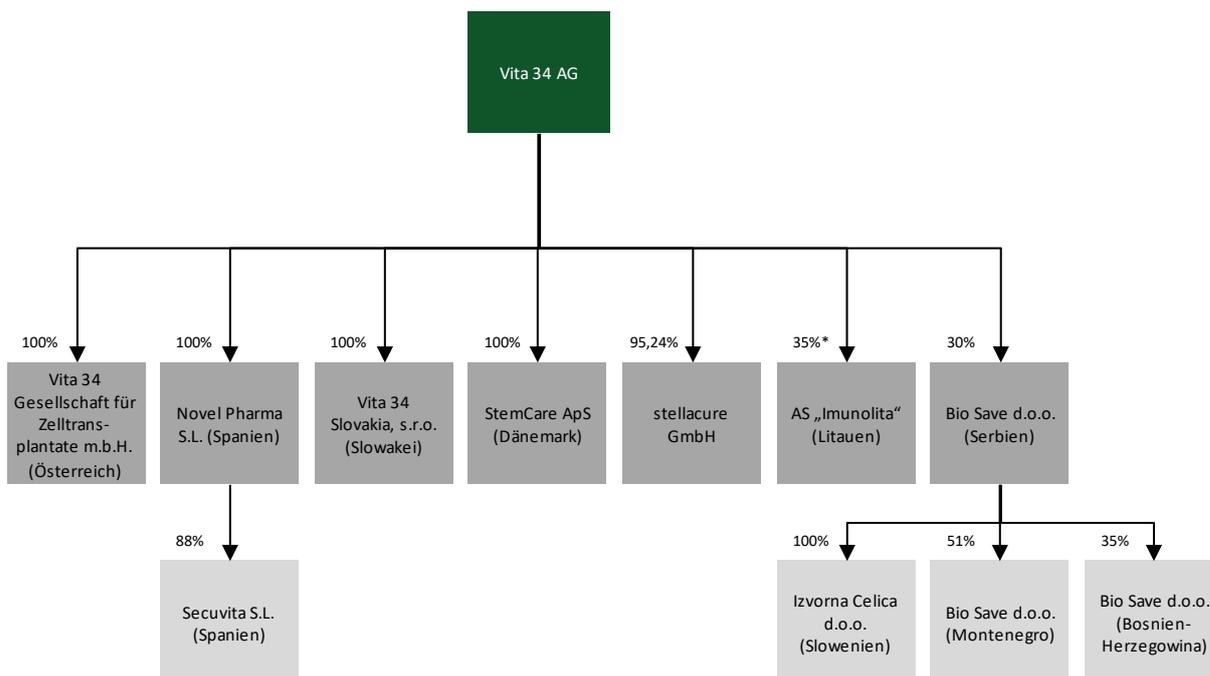


Quelle: Unternehmen

Zusätzlich betreibt Vita 34 in Kooperation mit namhaften Universitäten und renommierten Forschungsinstituten intensive Forschungsarbeit in der Stammzellmedizin. Vita 34 entwickelt biologische Verfahren für die Zell- und Gewebekultur und setzt diese zur Optimierung und Vermehrung von Zellen und Pflanzen ein. Für Umweltvorhaben werden zudem Analysen und Dienstleistungen erbracht.

### 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:



\* inkl. Stimmrechtsmehrheit

### Management

Das Management-Team besteht aus folgenden Personen:

#### Dr. Wolfgang Knirsch, CEO

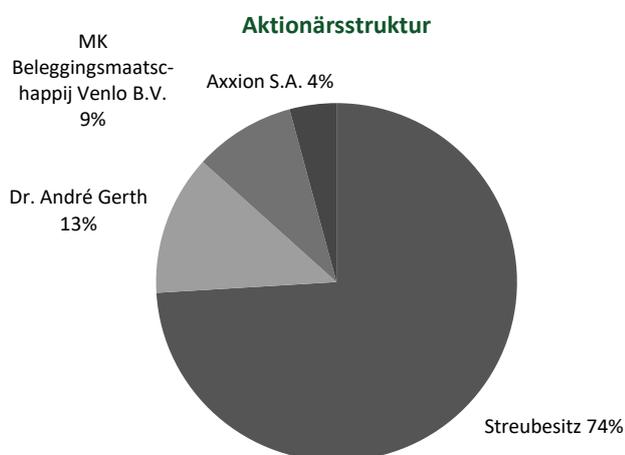


Dr. Wolfgang Knirsch wurde 1960 geboren. Nach erfolgreichem Abschluss seiner Promotion an der RWTH Aachen wechselte der Chemiker 1993 von der institutionellen Forschung in die pharmazeutische Industrie. Dr. Knirsch begann diesen Karriereschritt klassisch im Vertrieb und Marketing der Hoechst AG. Später 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.

Zur Sicherung der satzungsgemäßen Vertretung der Vita 34 AG durch mindestens zwei Vorstände wurde das Mitglied des Aufsichtsrats, Rechtsanwalt Alexander Starke, kommissarisch bis zum 31.12.2017 in den Vorstand entsandt.

### Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Vita 34 AG unterteilt sich in 3.329.149 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. 12,7% der Anteile werden vom ehemaligen Vorstandsvorsitzenden Dr. André Gerth gehalten. Mit weiteren rund 10% ist die MK Beleggingsmaatschappij Venlo B.V. beteiligt. Die übrigen Anteile befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

## ANHANG

## DCF Modell

Angaben in Mio. Euro	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>17,5</b>	<b>18,7</b>	<b>19,9</b>	<b>21,0</b>	<b>22,1</b>	<b>23,0</b>	<b>24,0</b>	<b>24,4</b>
<i>Veränderung</i>	7,4%	6,9%	6,4%	5,5%	5,0%	4,5%	4,0%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>
<i>EBIT-Marge</i>	7,3%	9,9%	12,1%	12,7%	13,4%	14,0%	14,0%	13,0%
<b>NOPAT</b>	<b>0,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>
<i>in % vom Umsatz</i>	6,9%	6,7%	6,5%	6,4%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1
- Investitionen	-1,3	-1,2	-1,2	-1,3	-1,3	-1,4	-1,4	-1,5
<i>Investitionsquote</i>	7,4%	6,4%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
<b>Übriges</b>	<b>0,0</b>							
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>0,5</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>
<b>WACC</b>	<b>8,3%</b>							
Present Value	0,4	0,9	1,1	1,2	1,2	1,3	1,3	18,7
<b>Kumuliert</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>2,5</b>	<b>3,7</b>	<b>4,9</b>	<b>6,2</b>	<b>7,5</b>	<b>26,2</b>

## Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	26,2
Terminal Value	18,7
Anteil vom Tpv-Wert	71%
Verbindlichkeiten	3,1
Liquide Mittel	4,8
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>27,9</b>

Aktienzahl (Mio.)

Aktienzahl (Mio.)	3,33
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>8,39</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>24%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>6,78</b>

## Modellparameter

Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta

Beta	1,20
WACC	8,3%
ewiges Wachstum	2,0%

Quelle: Montega

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2017-2020	6,3%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2017-2023	5,4%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2024	2,0%
EBIT-Marge	2017-2020	10,5%
EBIT-Marge	2017-2023	11,9%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2024	13,0%

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	<b>2,00%</b>	2,25%	2,75%
8,76%	7,26	7,58	7,76	7,95	8,38
8,51%	7,51	7,86	8,06	8,27	8,75
<b>8,26%</b>	7,79	8,17	<b>8,39</b>	8,62	9,15
8,01%	8,09	8,51	8,75	9,00	9,59
7,76%	8,41	8,87	9,13	9,42	10,08

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2024e

WACC	12,50%	12,75%	<b>13,00%</b>	13,25%	13,50%
8,76%	8,05	7,66	7,76	7,86	7,96
8,51%	8,37	7,95	8,06	8,17	8,27
<b>8,26%</b>	8,72	8,28	<b>8,39</b>	8,50	8,62
8,01%	9,10	8,63	8,75	8,87	8,99
7,76%	9,51	9,01	9,13	9,26	9,39

G&V (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
<b>Umsatz</b>	<b>13,8</b>	<b>14,2</b>	<b>16,3</b>	<b>17,5</b>	<b>18,7</b>	<b>19,9</b>
Herstellungskosten	5,9	7,7	7,7	7,9	8,0	8,4
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>7,9</b>	<b>6,5</b>	<b>8,6</b>	<b>9,7</b>	<b>10,7</b>	<b>11,5</b>
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vertriebskosten	4,4	4,8	5,1	5,5	5,7	5,9
Verwaltungskosten	3,3	4,0	3,9	4,3	4,4	4,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,1	0,3	0,4	0,6	0,6	0,7
Sonstige betriebliche Erträge	1,7	4,3	1,6	2,0	1,9	1,9
<b>EBITDA</b>	<b>2,8</b>	<b>3,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>3,7</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,1	2,3	1,5	1,2	1,3	1,3
<b>EBITA</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</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>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>
Finanzergebnis	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2,3</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2,3</b>
EE-Steuern	0,7	-0,1	0,1	0,4	0,6	0,8
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	1,0	1,7	0,6	0,8	1,1	1,5
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>1,0</b>	<b>1,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>
Anteile Dritter	-0,1	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>1,1</b>	<b>2,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) Vita 34 AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
<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	42,9%	54,2%	47,1%	44,9%	43,0%	42,0%
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>57,1%</b>	<b>45,8%</b>	<b>52,9%</b>	<b>55,1%</b>	<b>57,0%</b>	<b>58,0%</b>
Forschung und Entwicklung	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vertriebskosten	32,05%	34,17%	31,44%	31,60%	30,53%	29,40%
Verwaltungskosten	23,88%	28,18%	24,09%	24,34%	23,53%	22,52%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1,01%	2,29%	2,46%	3,20%	3,21%	3,52%
Sonstige betriebliche Erträge	12,08%	30,24%	9,87%	11,31%	10,16%	9,55%
<b>EBITDA</b>	<b>20,1%</b>	<b>27,5%</b>	<b>14,1%</b>	<b>14,2%</b>	<b>16,6%</b>	<b>18,6%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	7,9%	16,1%	9,3%	6,9%	6,7%	6,5%
<b>EBITA</b>	<b>12,3%</b>	<b>11,4%</b>	<b>4,8%</b>	<b>7,3%</b>	<b>9,9%</b>	<b>12,1%</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>12,3%</b>	<b>11,4%</b>	<b>4,8%</b>	<b>7,3%</b>	<b>9,9%</b>	<b>12,1%</b>
Finanzergebnis	0,1%	-0,2%	-0,6%	-0,6%	-0,5%	-0,5%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>12,3%</b>	<b>11,2%</b>	<b>4,2%</b>	<b>6,7%</b>	<b>9,4%</b>	<b>11,6%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>12,3%</b>	<b>11,2%</b>	<b>4,2%</b>	<b>6,7%</b>	<b>9,4%</b>	<b>11,6%</b>
EE-Steuern	5,1%	-0,8%	0,4%	2,4%	3,3%	4,1%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	7,2%	12,0%	3,8%	4,4%	6,1%	7,5%
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>7,2%</b>	<b>12,0%</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,4%</b>	<b>6,1%</b>	<b>7,5%</b>
Anteile Dritter	-0,8%	-2,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>8,0%</b>	<b>14,0%</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,4%</b>	<b>6,1%</b>	<b>7,5%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	20,6	26,2	25,1	25,4	25,8	26,3
Sachanlagen	4,6	5,1	5,0	4,8	4,4	3,8
Finanzanlagen	0,6	4,0	3,6	3,6	3,6	3,6
<b>Anlagevermögen</b>	<b>25,8</b>	<b>35,4</b>	<b>33,7</b>	<b>33,8</b>	<b>33,8</b>	<b>33,7</b>
Vorräte	0,3	0,4	0,3	0,5	0,5	0,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5,0	4,7	4,5	5,3	5,6	6,0
Liquide Mittel	3,9	2,1	2,8	4,7	5,1	5,8
Sonstige Vermögensgegenstände	2,1	1,2	2,1	2,1	2,1	2,1
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>11,2</b>	<b>8,4</b>	<b>9,7</b>	<b>12,6</b>	<b>13,4</b>	<b>14,5</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>37,1</b>	<b>43,8</b>	<b>43,4</b>	<b>46,4</b>	<b>47,1</b>	<b>48,1</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>22,1</b>	<b>23,7</b>	<b>23,6</b>	<b>25,9</b>	<b>26,5</b>	<b>27,4</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Rückstellungen	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
Zinstragende Verbindlichkeiten	1,2	3,7	3,1	3,1	3,1	3,1
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,7	1,9	1,6	2,3	2,4	2,5
Sonstige Verbindlichkeiten	12,9	14,4	15,1	15,1	15,1	15,1
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>15,0</b>	<b>20,1</b>	<b>19,8</b>	<b>20,5</b>	<b>20,6</b>	<b>20,7</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>37,1</b>	<b>43,8</b>	<b>43,4</b>	<b>46,4</b>	<b>47,1</b>	<b>48,1</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Vita 34 AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
<b>AKTIVA</b>						
<b>Immaterielle Vermögensgegenstände</b>	<b>55,6%</b>	<b>59,8%</b>	<b>57,8%</b>	<b>54,7%</b>	<b>54,8%</b>	<b>54,7%</b>
Sachanlagen	12,4%	11,7%	11,6%	10,4%	9,3%	7,9%
Finanzanlagen	1,7%	9,2%	8,3%	7,7%	7,6%	7,5%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>69,6%</b>	<b>80,7%</b>	<b>77,7%</b>	<b>72,9%</b>	<b>71,7%</b>	<b>70,0%</b>
Vorräte	0,8%	1,0%	0,7%	1,1%	1,1%	1,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	13,4%	10,7%	10,3%	11,4%	11,9%	12,5%
Liquide Mittel	10,5%	4,8%	6,5%	10,1%	10,9%	12,1%
Sonstige Vermögensgegenstände	5,5%	2,8%	4,9%	4,6%	4,5%	4,4%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>30,3%</b>	<b>19,2%</b>	<b>22,4%</b>	<b>27,2%</b>	<b>28,4%</b>	<b>30,1%</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>59,5%</b>	<b>54,1%</b>	<b>54,5%</b>	<b>55,7%</b>	<b>56,2%</b>	<b>56,9%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Rückstellungen	0,4%	0,2%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%
Zinstragende Verbindlichkeiten	3,2%	8,5%	7,1%	6,6%	6,5%	6,4%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,9%	4,3%	3,7%	5,0%	5,1%	5,2%
Sonstige Verbindlichkeiten	34,8%	32,8%	34,7%	32,5%	32,0%	31,3%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>40,3%</b>	<b>45,8%</b>	<b>45,6%</b>	<b>44,3%</b>	<b>43,8%</b>	<b>43,1%</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)

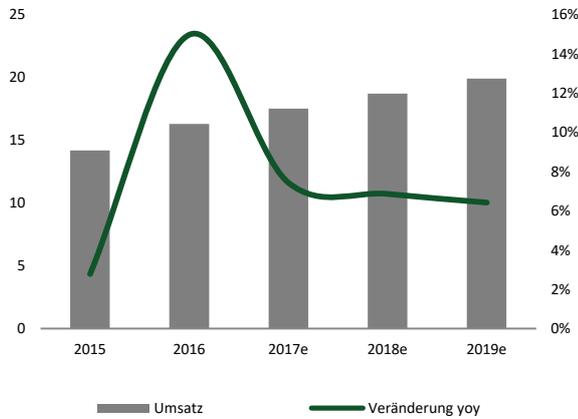
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	1,0	1,7	0,6	0,8	1,1	1,5
Abschreibung Anlagevermögen	1,1	2,3	1,5	1,2	1,3	1,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,2	-2,7	-0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>2,3</b>	<b>1,2</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>	<b>2,8</b>
Veränderung Working Capital	-1,2	1,4	0,3	-0,3	-0,2	-0,3
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>1,1</b>	<b>2,6</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>
CAPEX	-0,4	-0,6	-0,5	-1,3	-1,2	-1,2
Sonstiges	0,0	-4,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-0,4</b>	<b>-4,7</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,2</b>
Dividendenzahlung	0,0	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-0,1	2,5	-0,6	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,3	-1,7	0,1	1,9	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,6</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>0,8</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>3,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>4,7</b>	<b>5,1</b>	<b>5,8</b>

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

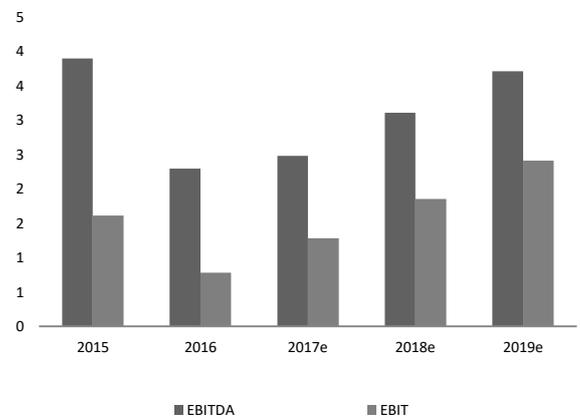
Kennzahlen Vita 34 AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
<b>Ertragsmargen</b>						
Bruttomarge (%)	57,1%	45,8%	52,9%	55,1%	57,0%	58,0%
EBITDA-Marge (%)	20,1%	27,5%	14,1%	14,2%	16,6%	18,6%
EBIT-Marge (%)	12,3%	11,4%	4,8%	7,3%	9,9%	12,1%
EBT-Marge (%)	12,3%	11,2%	4,2%	6,7%	9,4%	11,6%
Netto-Umsatzrendite (%)	7,2%	12,0%	3,8%	4,4%	6,1%	7,5%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	8,7%	7,2%	3,2%	5,3%	7,6%	9,8%
ROE (%)	5,2%	9,0%	2,6%	3,2%	4,4%	5,7%
ROA (%)	3,0%	4,5%	1,4%	1,7%	2,4%	3,1%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-2,7	1,7	0,3	-1,5	-2,0	-2,7
Net Debt / EBITDA	-1,0	0,4	0,1	-0,6	-0,6	-0,7
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0,6	2,0	1,8	0,4	1,0	1,3
Capex / Umsatz (%)	3%	26%	8%	7%	6%	6%
Working Capital / Umsatz (%)	29%	28%	20%	21%	21%	21%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	1,5	1,5	1,3	1,2	1,1	1,1
EV/EBITDA	7,6	5,4	9,2	8,5	6,8	5,7
EV/EBIT	12,4	13,0	26,9	16,4	11,3	8,7
EV/FCF	34,2	10,7	11,5	52,8	-	-
KGV	18,8	10,4	33,9	29,5	19,9	15,1
P/B	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9	0,8
Dividendenrendite	2,2%	2,4%	2,4%	2,4%	2,7%	2,9%

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

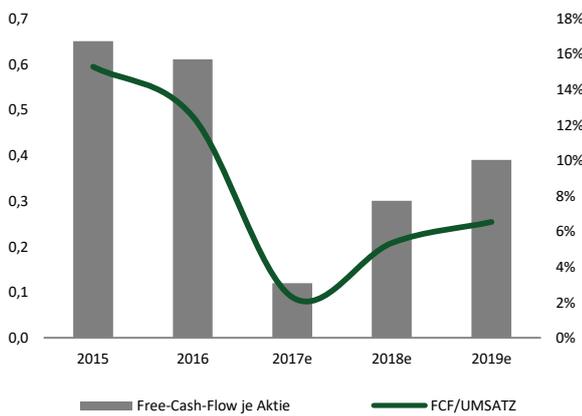
Umsatzentwicklung



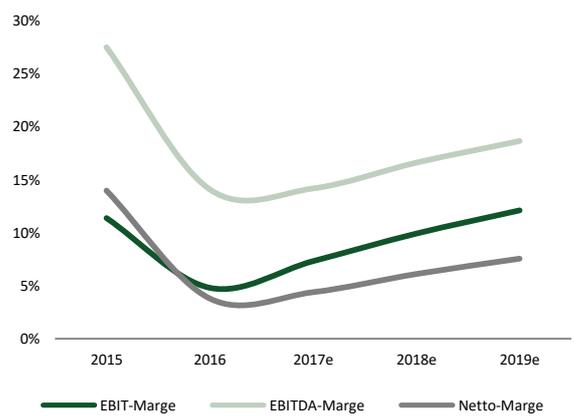
Ergebnisentwicklung



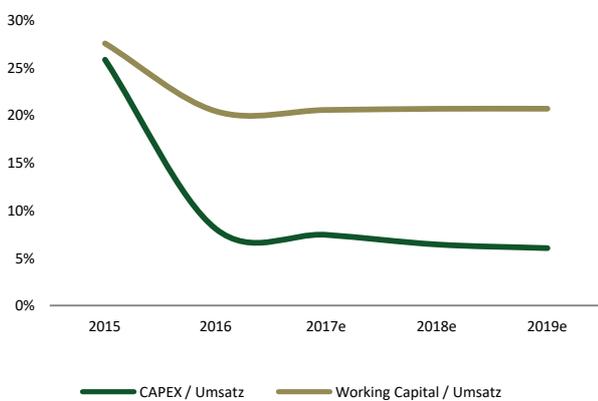
Free-Cash-Flow Entwicklung



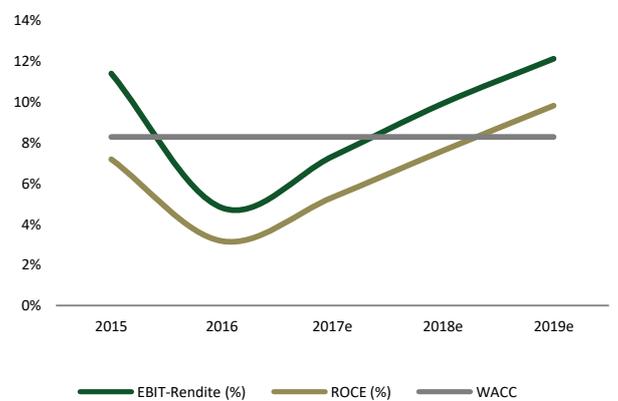
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE





**Kurs- und Empfehlungs-Historie**

<b>Empfehlung</b>	<b>Datum</b>	<b>Kurs</b>	<b>Kursziel</b>	<b>Potenzial</b>
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%