

Empfehlung: **Kaufen**

Kursziel: **8,40 Euro**

Kurspotenzial: **+35 Prozent**

Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	6,20 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	3,03
Marktkap. (in Mio. Euro)	18,8
Enterprise Value (in Mio. Euro)	19,2
Ticker	V3V
ISIN	DE000A0BL849

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	6,89
52 Wochen-Tief (in Euro)	3,66
3 M relativ zum CDAX	-2,4%
6 M relativ zum CDAX	+13,0%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	73,2%
Management/AR	15,3%
HSCI PJSC	7,3%
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 %	-	-	-
EPS (alt)	0,27	0,38	0,50
Δ in %	-	-	-

Analyst

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

Publikation

Comment 18. Mai 2017

Vita 34 mit deutlicher Umsatz- und Ergebnisverbesserung im ersten Quartal

Vita 34 hat vorgestern Q1-Zahlen vorgelegt. Die wesentlichen Kennziffern sind der nachfolgenden Tabelle zu entnehmen.

Vita 34 AG - Q1 2017	Q1/17	Q1/17e	Q1/16	yoy
Umsatz	4,08	4,10	3,81	7,1%
EBITDA	0,71	0,44	0,32	123,7%
EBITDA-Marge	17,4%	10,7%	8,3%	
Periodenüberschuss	0,29	0,08	0,02	n.m.
EPS	0,10	0,03	0,01	n.m.

Quelle: Unternehmen, Montega

Angaben in Mio. Euro, EPS in Euro

Umsatz- und Ergebnisentwicklung: In den ersten drei Monaten stiegen die Erlöse um 7,1% auf 4,08 Mio. Euro und erfüllten damit unsere Erwartungen. Zurückzuführen ist der Umsatzanstieg auf einen größeren Kundenbestand sowie die hohe Kundenbindung. Etwa 98% der Kunden schließen nach dem Ende ihres Einlagerungsvertrages eine Anschlussvereinbarung ab. Der dadurch stetig wachsende Anteil an Bestandsverträgen generiert für Vita 34 nachhaltig planbare Erträge.

Durch Synergieeffekte sowie Größenvorteile nach der erfolgreichen Integration der zuletzt akquirierten Tochtergesellschaften konnte das EBITDA auf 0,71 Mio. Euro mehr als verdoppelt werden (MONE: 0,44 Mio. Euro). Die EBITDA-Marge lag durch höher als von uns erwartete Einsparungen mit 17,4% deutlich über dem Vorjahreswert von 8,3%. Die Herstellungskosten gingen um 15,7% auf 1,6 Mio. Euro (Vj.: 1,9 Mio. Euro) zurück. Wir gehen davon aus, dass es Vita 34 auch nach den bereits abgeschlossenen Integrationsmaßnahmen gelingt, die Bruttomarge weiter zu steigern (MONE: 57% in 2018 vs. 53% in 2016) und das Margenniveau somit insgesamt zu verbessern. Zusätzliche Akquisitionen, wie die im April gemeldete Übernahme der Seracell Pharma AG, dürften diese Entwicklung jedoch temporär verwässern.

Ausblick und Prognosen vorerst unverändert: Eine angepasste Guidance für das Gesamtjahr 2017 wird der Vorstand nach Abschluss der Due Diligence-Prüfung im Rahmen der Seracell-Übernahme veröffentlichen. Wir erwarten weitere Informationen bzgl. der Finanzierung der geplanten Akquisition sowie den aktualisierten Ausblick in den kommenden Wochen und lassen unsere Prognosen bis dahin unverändert.

Fazit: Die ergebnisseitig besser als erwartet ausgefallenen Zahlen verdeutlichen den erfolgreichen Verlauf der Wachstumsstrategie von Vita 34. Aufgrund der noch fehlenden Visibilität der geplanten Übernahme passen wir unsere Modellannahmen noch nicht an. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung bei unverändertem Kursziel von 8,40 Euro.

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%	14,5%	16,6%	18,6%
EBIT-Marge	11,4%	4,8%	7,7%	9,9%	12,1%
Net Debt	1,7	0,3	0,4	-0,1	-0,9
Net Debt/EBITDA	0,4	0,1	0,2	0,0	-0,2
ROCE	7,2%	3,2%	5,6%	7,6%	9,8%
EPS	0,65	0,20	0,27	0,38	0,50
FCF je Aktie	0,65	0,61	0,14	0,33	0,43
Dividende	0,16	0,16	0,16	0,18	0,20
Dividendenrendite	2,6%	2,6%	2,6%	2,9%	3,2%
EV/Umsatz	1,4	1,2	1,1	1,0	1,0
EV/EBITDA	4,9	8,3	7,5	6,2	5,2
EV/EBIT	11,9	24,5	14,3	10,3	7,9
KGV	9,5	31,0	23,0	16,3	12,4
P/B	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 6,20

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

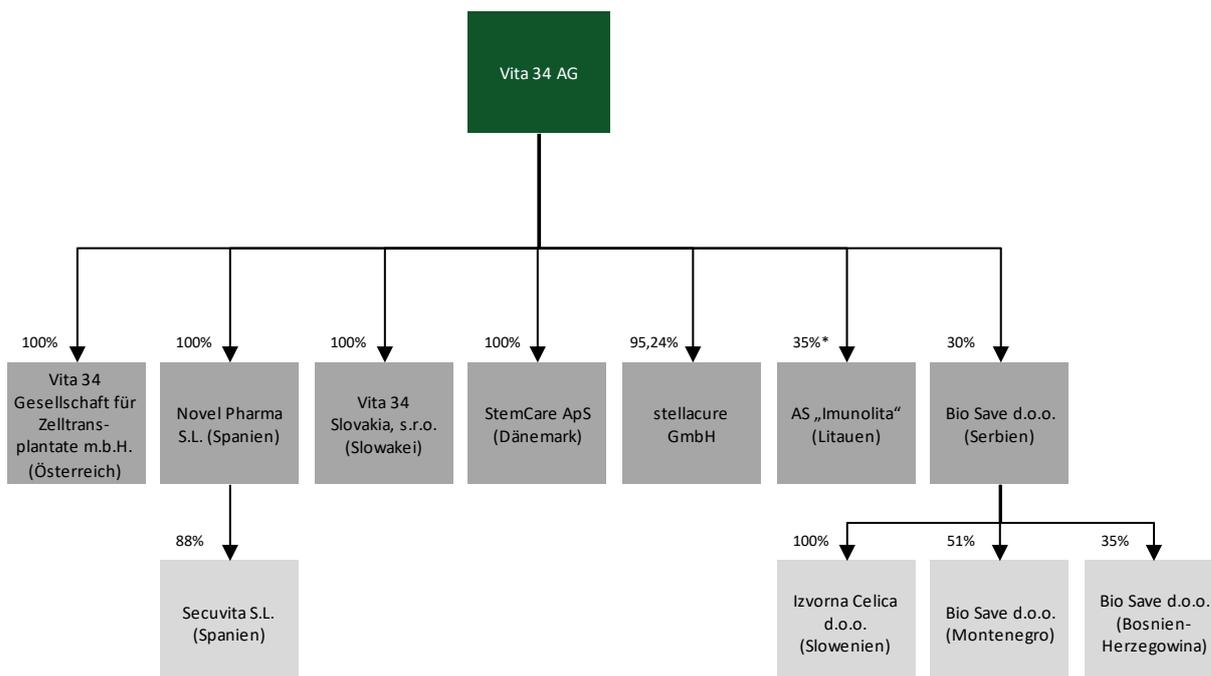


Quelle: Montega, Unternehmen

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. André Gerth, CEO



Dr. Gerth verantwortet als Vorstandsvorsitzender die Bereiche Strategie, Produktion sowie Forschung & Entwicklung.

Dr. André Gerth wurde 1964 geboren. Er studierte am Institut für Tropische und Subtropische Landwirtschaft der Universität Leipzig und promovierte dort 1992. Dr. Gerth besitzt langjährige Expertise im Bereich Biotechnologie und Projektmanagement und verfügt über ein breites internationales Kontaktnetzwerk. Seit dem Jahr 1991 war Dr. André Gerth als geschäftsführender Gesellschafter mehrerer Unternehmen tätig – unter anderem bis zur Übernahme und Verschmelzung mit Vita 34 als Geschäftsführer der 1992 von ihm gegründeten BioPlanta GmbH. Im Juni 2012 wurde Dr. André Gerth in den Vorstand der Vita 34 AG berufen und im Juli 2012 zum Vorstandsvorsitzenden bestellt.

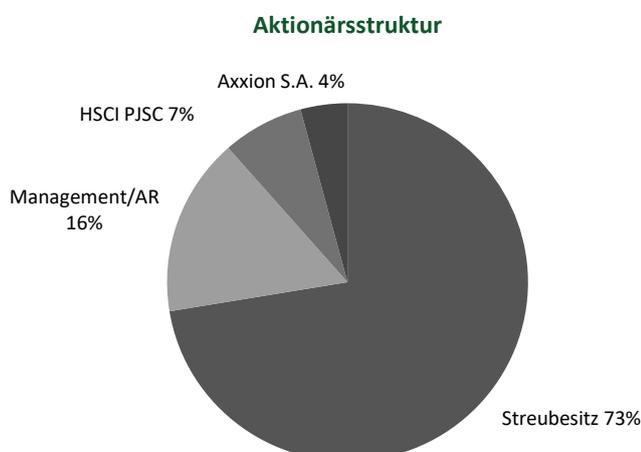
Dr. Wolfgang Knirsch, CMO

Dr. Knirsch verantwortet als Vertriebsvorstand die Bereiche Vertrieb und Marketing.

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.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Vita 34 AG unterteilt sich in 3.026.500 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. 15,9% der Anteile werden vom Management gehalten, wobei den überwiegenden Anteil CEO Dr. Gerth hält. Das Human Stem Cells Institute PJSC (HSCI) Moskau hält 7,3%. Rund drei Viertel der Anteile befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio. Euro	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	Terminal Value
Umsatz	17,5	18,7	19,9	21,0	22,1	23,0	24,0	24,4
<i>Veränderung</i>	7,4%	6,9%	6,4%	5,5%	5,0%	4,5%	4,0%	2,0%
EBIT	1,3	1,9	2,4	2,7	3,0	3,2	3,4	3,2
<i>EBIT-Marge</i>	7,7%	9,9%	12,1%	12,7%	13,4%	14,0%	14,0%	13,0%
NOPAT	0,9	1,2	1,6	1,7	2,1	2,3	2,3	2,2
Abschreibungen	1,2	1,3	1,3	1,4	1,3	1,4	1,4	1,5
<i>in % vom Umsatz</i>	6,9%	6,7%	6,5%	6,4%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Liquiditätsveränderung								
- 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%
Übriges	0,0							
Free Cash Flow (WACC-Modell)	0,5	1,1	1,4	1,5	1,8	2,0	2,1	2,1
WACC	8,3%							
Present Value	0,5	0,9	1,1	1,1	1,2	1,3	1,3	18,3
Kumuliert	0,5	1,4	2,5	3,6	4,9	6,1	7,4	25,7

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	25,7
Terminal Value	18,3
Anteil vom Tpv-Wert	71%
Verbindlichkeiten	3,1
Liquide Mittel	2,8
Eigenkapitalwert	25,4

Aktienzahl (Mio.)

Aktienzahl (Mio.)	3,03
Wert je Aktie (Euro)	8,41
+Upside / -Downside	36%
Aktienkurs (Euro)	6,20

Modellparameter

Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%
Beta	1,20
WACC	8,3%
ewiges Wachstum	2,0%

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	10,6%
EBIT-Marge	2017-2023	12,0%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2024	13,0%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	ewiges Wachstum				
WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
8,76%	7,18	7,52	7,72	7,93	8,39
8,51%	7,46	7,84	8,05	8,28	8,79
8,26%	7,76	8,18	8,41	8,66	9,23
8,01%	8,09	8,54	8,80	9,08	9,71
7,76%	8,44	8,94	9,22	9,53	10,24

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	EBIT-Marge ab 2024e				
WACC	12,50%	12,75%	13,00%	13,25%	13,50%
8,76%	8,04	7,61	7,72	7,83	7,94
8,51%	8,39	7,93	8,05	8,16	8,28
8,26%	8,77	8,29	8,41	8,53	8,65
8,01%	9,18	8,67	8,80	8,93	9,06
7,76%	9,62	9,08	9,22	9,36	9,50

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Umsatz	13,8	14,2	16,3	17,5	18,7	19,9
Herstellungskosten	5,9	7,7	7,7	7,9	8,0	8,4
Bruttoergebnis	7,9	6,5	8,6	9,7	10,7	11,5
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	0,5	0,6	0,7
Sonstige betriebliche Erträge	1,7	4,3	1,6	2,0	1,9	1,9
EBITDA	2,8	3,9	2,3	2,5	3,1	3,7
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,1	2,3	1,5	1,2	1,3	1,3
EBITA	1,7	1,6	0,8	1,3	1,9	2,4
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	1,7	1,6	0,8	1,3	1,9	2,4
Finanzergebnis	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1,7	1,6	0,7	1,2	1,8	2,3
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	1,7	1,6	0,7	1,2	1,8	2,3
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
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	1,0	1,7	0,6	0,8	1,1	1,5
Anteile Dritter	-0,1	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	1,1	2,0	0,6	0,8	1,1	1,5

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

G&V (in % vom Umsatz) Vita 34 AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Herstellungskosten	42,9%	54,2%	47,1%	44,9%	43,0%	42,0%
Bruttoergebnis	57,1%	45,8%	52,9%	55,1%	57,0%	58,0%
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%	2,86%	3,21%	3,52%
Sonstige betriebliche Erträge	12,08%	30,24%	9,87%	11,31%	10,16%	9,55%
EBITDA	20,1%	27,5%	14,1%	14,5%	16,6%	18,6%
Abschreibungen auf Sachanlagen	7,9%	16,1%	9,3%	6,9%	6,7%	6,5%
EBITA	12,3%	11,4%	4,8%	7,7%	9,9%	12,1%
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	12,3%	11,4%	4,8%	7,7%	9,9%	12,1%
Finanzergebnis	0,1%	-0,2%	-0,6%	-0,6%	-0,5%	-0,5%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	12,3%	11,2%	4,2%	7,1%	9,4%	11,6%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	12,3%	11,2%	4,2%	7,1%	9,4%	11,6%
EE-Steuern	5,1%	-0,8%	0,4%	2,5%	3,3%	4,1%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	7,2%	12,0%	3,8%	4,6%	6,1%	7,5%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	7,2%	12,0%	3,8%	4,6%	6,1%	7,5%
Anteile Dritter	-0,8%	-2,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	8,0%	14,0%	3,8%	4,6%	6,1%	7,5%

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

Bilanz (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
AKTIVA						
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
Anlagevermögen	25,8	35,4	33,7	33,8	33,8	33,7
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	2,8	3,3	4,0
Sonstige Vermögensgegenstände	2,1	1,2	2,1	2,1	2,1	2,1
Umlaufvermögen	11,2	8,4	9,7	10,7	11,5	12,7
Bilanzsumme	37,1	43,8	43,4	44,5	45,3	46,3
PASSIVA						
Eigenkapital	22,1	23,7	23,6	24,0	24,6	25,6
Anteile Dritter	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
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
Verbindlichkeiten	15,0	20,1	19,8	20,5	20,6	20,7
Bilanzsumme	37,1	43,8	43,4	44,5	45,3	46,3

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Vita 34 AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	55,6%	59,8%	57,8%	57,1%	56,9%	56,8%
Sachanlagen	12,4%	11,7%	11,6%	10,8%	9,7%	8,2%
Finanzanlagen	1,7%	9,2%	8,3%	8,1%	7,9%	7,8%
Anlagevermögen	69,6%	80,7%	77,7%	76,0%	74,5%	72,7%
Vorräte	0,8%	1,0%	0,7%	1,1%	1,1%	1,1%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	13,4%	10,7%	10,3%	11,9%	12,4%	13,0%
Liquide Mittel	10,5%	4,8%	6,5%	6,2%	7,2%	8,7%
Sonstige Vermögensgegenstände	5,5%	2,8%	4,9%	4,8%	4,7%	4,6%
Umlaufvermögen	30,3%	19,2%	22,4%	24,1%	25,4%	27,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	59,5%	54,1%	54,5%	53,9%	54,4%	55,3%
Anteile Dritter	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	0,4%	0,2%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%
Zinstragende Verbindlichkeiten	3,2%	8,5%	7,1%	6,9%	6,8%	6,7%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,9%	4,3%	3,7%	5,2%	5,3%	5,4%
Sonstige Verbindlichkeiten	34,8%	32,8%	34,7%	33,9%	33,3%	32,6%
Verbindlichkeiten	40,3%	45,8%	45,6%	46,2%	45,6%	44,8%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

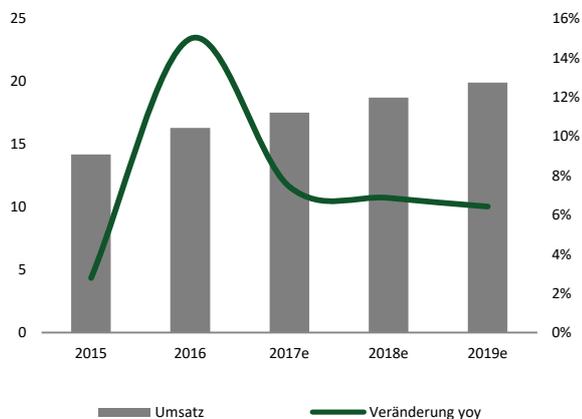
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Vita 34 AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	1,0	1,7	0,6	0,8	1,1	1,5
Abschreibung Anlagevermögen	1,1	2,3	1,5	1,2	1,3	1,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0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

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

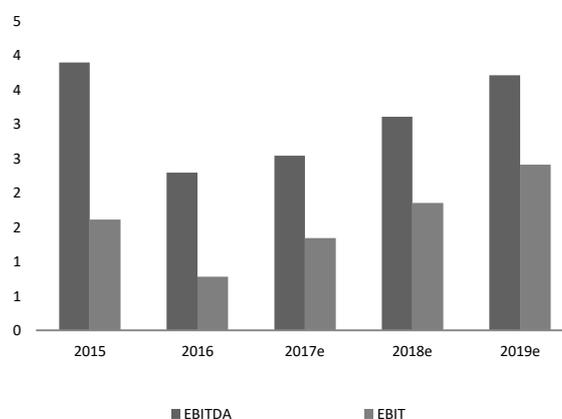
Kennzahlen Vita 34 AG	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	57,1%	45,8%	52,9%	55,1%	57,0%	58,0%
EBITDA-Marge (%)	20,1%	27,5%	14,1%	14,5%	16,6%	18,6%
EBIT-Marge (%)	12,3%	11,4%	4,8%	7,7%	9,9%	12,1%
EBT-Marge (%)	12,3%	11,2%	4,2%	7,1%	9,4%	11,6%
Netto-Umsatzrendite (%)	7,2%	12,0%	3,8%	4,6%	6,1%	7,5%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	8,7%	7,2%	3,2%	5,6%	7,6%	9,8%
ROE (%)	5,2%	9,0%	2,6%	3,4%	4,8%	6,1%
ROA (%)	3,0%	4,5%	1,4%	1,8%	2,5%	3,2%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-2,7	1,7	0,3	0,4	-0,1	-0,9
Net Debt / EBITDA	-1,0	0,4	0,1	0,2	0,0	-0,2
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalfluss						
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%
Bewertung						
EV/Umsatz	1,4	1,4	1,2	1,1	1,0	1,0
EV/EBITDA	6,9	4,9	8,3	7,5	6,2	5,2
EV/EBIT	11,3	11,9	24,5	14,3	10,3	7,9
EV/FCF	31,1	9,8	10,4	43,8	-	-
KGV	17,2	9,5	31,0	23,0	16,3	12,4
P/B	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7
Dividendenrendite	2,4%	2,6%	2,6%	2,6%	2,9%	3,2%

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

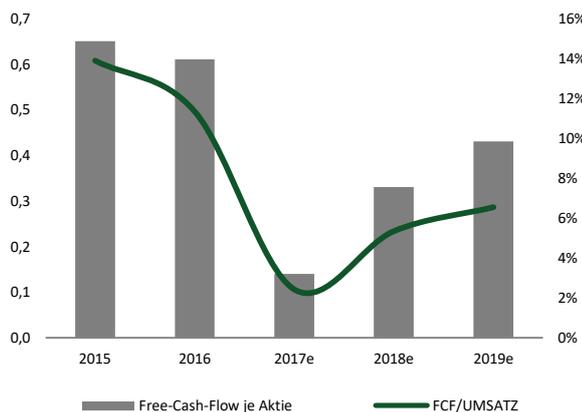
Umsatzentwicklung



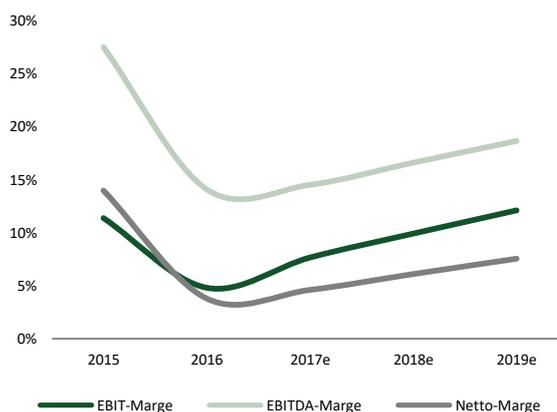
Ergebnisentwicklung



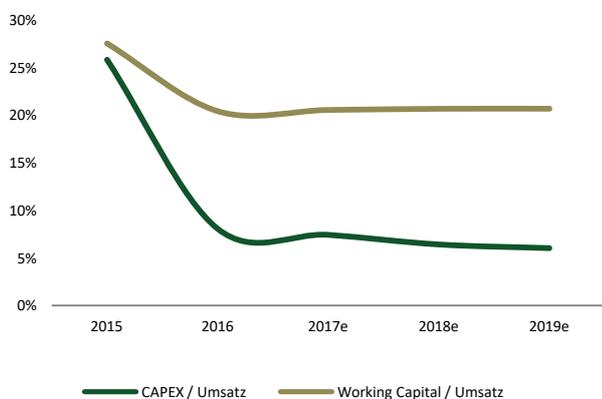
Free-Cash-Flow Entwicklung



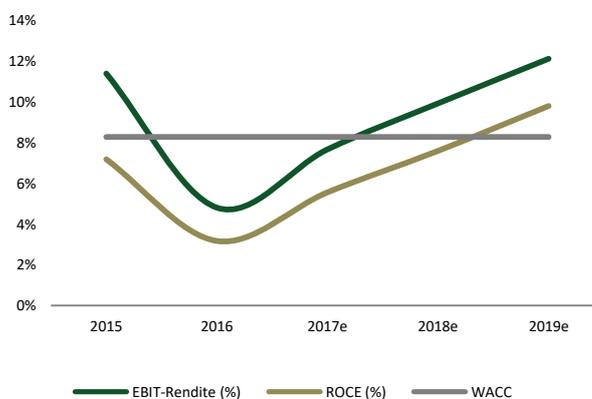
Margenentwicklung



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%