

## VITA 34 INTERNATIONAL AG

DEUTSCHLAND / GESUNDHEIT

 Primary exchange: Frankfurt  
 Bloomberg Symbol: V3V GR  
 ISIN: DE000A0BL849

<b>BEWERTUNG:</b>	<b>Buy</b>
<b>KURSZIEL:</b>	<b>€ 7,00</b>
<b>AUFWÄRTSPOTENTIAL:</b>	<b>52,5%</b>
<b>RISIKOBEWERTUNG:</b>	<b>Medium</b>

### 2010-ZAHLEN WEITGEHEND WIE ERWARTET – INTERNATIONALES WACHSTUM IN 2011

Vita 34 hat endgültige 2010-Zahlen berichtet. Der Umsatz betrug €16,9 Mio. (+12% J/J), das EBITDA €1,7 Mio. (2009: €0,7 Mio.). In Q4 übersprang der Umsatz das erste Mal in der Unternehmensgeschichte die €5 Mio.-Grenze. Das starke Wachstum gegenüber 2009 ist teilweise auf die Konsolidierung des spanischen Partners Secuvita in der zweiten Hälfte 2010 zurückzuführen. Das EBIT von Vita 34 betrug €743 Tsd. (2009: €162 Tsd.), der Nettogewinn €349 Tsd. (2009: €596 Tsd.). Die Anpassungen unseres Prognosemodells haben insgesamt einen neutralen Effekt auf die Bewertung. Daher bestätigen wir unser Kursziel von €7,00 und unsere Kaufempfehlung für Vita 34.

**Fähigkeit zur Cashflow-Generierung** Die EBITDA-Marge von Vita 34 stieg von 4,9% auf 16,8%. Die Quote der Vertriebs- und allgemeinen Verwaltungskosten verbesserte sich von 50,5% in 2009 auf 42,7% in 2010. Vita 34 erreichte das zweite Jahr in Folge einen positiven operativen Cashflow, der in 2010 €1,0 Mio. betrug. Der Free Cashflow (FCF) belief sich im letzten Jahr auf €630 Tsd. In 2010 hat Vita 34 den spanischen Partner Secuvita gekauft und dafür eine Nettobarzahlung von €4,2 Mio. geleistet. Dies war die Hauptursache für die Reduzierung der liquiden Mittel von €8,1 Mio. in 2009 auf €5,2 Mio. in 2010. Wir erwarten, dass Vita 34 FCF-positiv bleibt und daher genügend finanzielle Mittel zur Finanzierung ihrer Expansion hat.

**Anpassung unseres Prognosemodells** Das Management von Vita 34 hat für 2011 eine Umsatzguidance von €18 Mio. bekannt gegeben und erwartet ein verbessertes EBIT. Das langfristige EBIT-Margenziel liegt bei 10%. Wir haben dies bei der Anpassung unseres Prognosemodells berücksichtigt. Wir reduzieren unsere Umsatzprognose von €19,9 Mio. auf €18,7 Mio. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die internationale Expansion in diesem Jahr der wesentliche Wachstumstreiber ist. Dies und eine bessere OPEX-Quote in 2010 ist der Grund dafür, dass wir unsere EBIT-Margenprognose für Vita 34 erhöhen. Für 2013 gehen wir nunmehr von einer Marge von 8,5% aus.

### FINANZKENNZAHLEN & ÜBERBLICK

	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
Umsätze (€ Mio.)	14,96	15,10	16,96	18,65	19,76	21,14
Jährliches Wachstum	-3,0%	0,9%	15,7%	6,8%	6,0%	7,0%
EBIT (€ Mio.)	-2,27	0,16	0,74	1,12	1,48	1,80
EBIT-Marge	-15,2%	1,1%	4,4%	6,0%	7,5%	8,5%
Jahresübers. (€ Mio.)	-1,71	0,60	0,35	0,66	0,51	0,72
GpA (verwässert) (€)	-0,65	0,23	0,13	0,25	0,19	0,27
EV / Sales (x)	0,9	0,9	0,8	0,7	0,7	0,6
EV / EBIT	n.a.	81,4	17,8	11,8	8,9	7,3
KGV (x)	na	20,4	34,8	18,4	23,9	16,8
DpA (€)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FCF (€ Mio.)	-2,63	-0,13	0,63	2,23	1,94	4,41
Nettoverschuldungsgra	0,2%	0,1%	0,3%	0,1%	0,0%	-0,1%
Liquide Mittel (€ Mio.)	7,25	8,06	5,19	5,29	5,17	7,46

### RISKS

Zu den Risiken für unser Kursziel zählen unter anderem: Marketingrisiken, Wettbewerbsrisiken, finanzielle Risiken sowie mangelnder Fortschritt in der wissenschaftlichen Forschung.

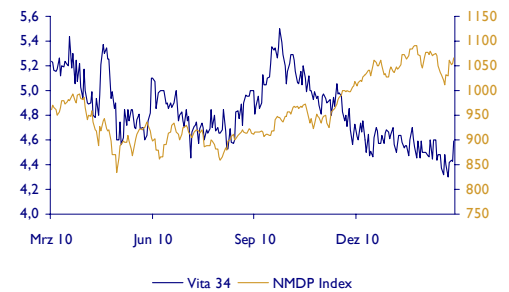
### UNTERNEHMENSPROFIL

Vita 34 International AG ist eine privatwirtschaftlich organisierte Nabelschnurblutbank für die Eigenvorsorge mit Sitz in Leipzig, Deutschland. Das Unternehmen bietet werdenden Eltern die einmalige Gelegenheit, das Nabelschnurblut ihres Kindes für eine mögliche spätere medizinische Nutzung zu präparieren und einzulagern. Zum 31. Dezember 2011 beschäftigte Vita 34 118 Mitarbeiter in Vollzeit.

### HANDELSDATEN

Schlusskurs (24.03.11)	€ 4,59
Aktien im Umlauf	2,65 Mio.
Marktkapitalisierung	€ 12,15 Mio.
52-Wochen-Höchst/Tiefstkurse	€ 5,50 / 4,30
Durchschnittsvolumen (12 Monate)	4.733

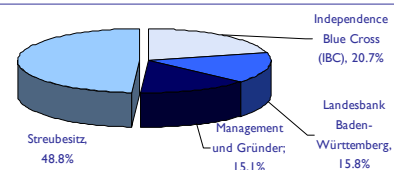
### KURSÜBERSICHT



### AKTIENPROFIL (Stand 31. Dezember 2010)

Liquide Mittel	€ 5,19 Mio.
Kurzfristige Vermögenswerte	€ 10,14 Mio.
Immaterielle Vermögenswerte	€ 7,03 Mio.
Bilanzsumme	€ 36,69 Mio.
Kurzfristige Verbindlichkeiten	€ 7,46 Mio.
Eigenkapital	€ 18,82 Mio.

### AKTIENINHABER





## ÄNDERUNGEN UNSERER SCHÄTZUNGEN

Alle Angaben in Tsd €	2010A			2011E			2012E		
	alt	neu	% Veränd.	alt	neu	% Veränd.	alt	neu	% Veränd.
Umsatz	17,46	16,96	-3%	19,91	18,65	-6%	21,06	19,76	-6%
Operatives Ergebnis	0,50	0,74	49%	1,18	1,12	-5%	1,40	1,48	6%
Nettogewinn	0,34	0,35	2%	0,70	0,66	-6%	0,45	0,51	13%
EPS (verwässert) (in €)	0,13	0,13	0%	0,27	0,25	-6%	0,17	0,19	13%

Tabelle 1

Quelle: First Berlin



## FIRST BERLIN-ANLAGEEMPFEHLUNG & -KURSZIEL

Bericht t Nr.	Tag der Veröffentlichung	Schlusskur s Vortag	Anlage- empfehlung	Kursziel/ Bewertung
Initial Report	12. Juli 2007	€ 12,43	Buy	€ 20,00
2...15	↓	↓	↓	↓
16	16. April 2010	€ 5,30	Buy	€ 7,80
17	7. September 2010	€ 4,57	Buy	€ 7,92
18	14. Oktober 2010	€ 5,35	Buy	€ 7,00
19	Heute	€ 4,59	Buy	€ 7,00

Tsvetan Kintisheff

First Berlin  
Equity Research GmbH

Mohrenstraße 34  
10117 Berlin

Tel. +49 (0)30 - 80 93 96 88

Fax +49 (0)30 - 80 93 96 87

info@firstberlin.com

www.firstberlin.com

### FIRST BERLIN-GRUNDSÄTZE

Im Bestreben, die Unabhängigkeit der Berichte von First Berlin zu gewährleisten, verpflichten sich sowohl die Analysten als auch das Unternehmen selbst, die Wertpapiere besprochener Unternehmen weder zu besitzen noch mit ihnen zu handeln. Darüber hinaus ist die Vergütung der Analysten weder direkt an bestimmte finanzielle Transaktionen noch an Börsenumsätze oder Vermögensverwaltungsgebühren gekoppelt. Die Vergütung der Analysten erfolgt anhand einer breiten Palette von Richtgrößen. Zudem erhält First Berlin von den behandelten Unternehmen keinerlei Aufwandsentschädigungen für das Abfassen dieses Berichts.

### ERKLÄRUNG DES/DER ANALYSTEN

Ich, Tsvetan Kintisheff, erkläre hiermit, dass die in diesem Bericht zum Ausdruck gebrachten Meinungen meine persönlichen und beruflichen Ansichten über das untersuchte Unternehmen darstellen. Zudem erkläre ich, dass meine Vergütung weder direkt an spezifische finanzielle Transaktionen (inklusive Börsenumsätze und Vermögensverwaltungsgebühren) gekoppelt ist noch in direkter oder indirekter Weise an spezifische Empfehlungen bzw. Ansichten, die Teil dieser Untersuchung sind. Auch besitze ich keine Anteile an dem besprochenen Unternehmen.

### ANLAGEBEWERTUNGSSYSTEM

First Berlins System zur Anlagebewertung gliedert sich in eine Anlageempfehlung und eine Risikoeinschätzung. Unsere Empfehlungen, die sich nach der von uns erwarteten Wertentwicklung (prognostizierte Kurssteigerung und Dividendenrendite) in dem jeweils angegebenen Jahr bestimmen, lauten wie folgt:

STRONG BUY: erwartete positive Wertentwicklung über 50 % verbunden mit einem großen Vertrauen in Qualität und Prognosesicherheit des Managements

BUY: erwartete positive Wertentwicklung über 25 %

ADD: erwartete positive Wertentwicklung zwischen 0 % und 25 %

REDUCE: erwartete negative Wertentwicklung zwischen 0 % und -15 %

SELL: erwartete negative Wertentwicklung größer als -15 %

Unsere Kategorien zur Risikobewertung sind Niedrig, Mittel, Hoch und Spekulativ. Sie werden durch acht Faktoren bestimmt: Unternehmensführung und -kontrolle, Gewinnqualität, Stärke der Geschäftsleitung, Bilanz- und Finanzierungsrisiko, Positionierung im Wettbewerbsumfeld, Standard der Offenlegung der finanziellen Verhältnisse, aufsichtsrechtliche und politische Ungewissheit sowie sonstige unternehmensspezifische Risiken. Diese Risikofaktoren haben Eingang in unsere Bewertungsmodelle gefunden und sind daher in unseren Kurszielen enthalten. Unsere Modelle können von First-Berlin-Kunden angefordert werden.

Bis 16. Mai 2008 gliederte sich First Berlins System zur Anlageempfehlung in drei Kategorien. Es diente dazu, die von uns erwartete Wertentwicklung (prognostizierte Kurssteigerung und Dividendenrendite) für das jeweilige Jahr wiederzugeben. Unsere Anlageempfehlungen lauteten wie folgt: BUY: erwartete positive Wertentwicklung über 15 %, HOLD: erwartete positive Wertentwicklung zwischen 0 % und 15 %, SELL: erwartete negative Wertentwicklung.

### ZUSATZERKLÄRUNGEN

Dieser Bericht stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren in einer Rechtsordnung dar, in der ein solches Angebot unrechtmäßig wäre. Er stellt auch keine Aufforderung zum Handeln auf Grundlage der gegebenen Informationen dar. Das enthaltene Material dient der allgemeinen Information der Kunden von First Berlin. Es berücksichtigt nicht die besonderen Anlageziele, finanziellen Verhältnisse und Bedürfnisse einzelner Kunden. Bevor ein Kunde aufgrund der in diesem Bericht enthaltenen Ratschläge oder Empfehlungen tätig wird, sollte er prüfen, ob sie auf seine persönliche Situation zugeschnitten sind und gegebenenfalls fachkundigen Rat einholen. Das Material beruht auf Informationen, die wir als zuverlässig erachten, deren Vollständigkeit und Genauigkeit wir aber nicht garantieren und die entsprechend aufzufassen sind. Die geäußerten Ansichten geben unsere zum Zeitpunkt des auf dem Bericht angegebenen Datums aktuellen Überzeugungen wieder und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Copyright© 2008 First Berlin Equity Research GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Kein Teil dieses Berichts darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung durch First Berlin kopiert, fotokopiert, vervielfältigt sowie weiterverbreitet werden, gleich in welcher Form und durch welches Medium. Dieser Bericht ist nicht zur Verbreitung in den USA und Kanada bestimmt. Bei Zitaten bitte First Berlin als Quelle angeben. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

