

VITA 34 INTERNATIONAL AG

DEUTSCHLAND / GESUNDHEIT

 Haupthandelsplatz: Frankfurt
 Bloomberg-Symbol: V3V GR
 ISIN: DE000A0BL849

Q3-ERGEBNISSE

RATING:	Kaufen
KURSZIEL:	€7,00
RENDITEPOTENTIAL:	30,8%
RISIKO:	Medium

SENKUNG DER GEWINNSCHÄTZUNGEN

Vita 34 veröffentlichte letzte Woche seine Q3-Ergebnisse. Der Umsatz lag bei €4,3 Mio. (Q3/09: €4,1 Mio.) und der Bruttogewinn bei €3,1 Mio. (Q3/09: €2,7 Mio.). Umsatz und Bruttogewinn verringerten sich im Vergleich zu Q3/09 aufgrund der Einbeziehung von Secuvita. Vita 34 erwirtschaftete ein EBIT von €190 Tsd. (Q3/09: €246 Tsd.) und ein Nettoergebnis von €32 Tsd. (Q3/09: €400 Tsd.). Das Unternehmen ist auf einem guten Weg, unsere EBIT-Schätzung für das Geschäftsjahr 2010 zu erreichen. Nach einem Gespräch mit dem Management haben wir jedoch unsere Schätzungen für die Finanzierungskosten und die Steuerausgaben in den Jahren 2010 bis 2013 nach oben angepasst. Unser Kursziel sinkt infolgedessen auf €7,00. Die Empfehlung „Kaufen“ bleibt aber bestehen.

EBIT-Marge sinkt trotz höherer Bruttomarge Aufgrund von Optimierungsmaßnahmen bei der Verarbeitung von Nabelschnurblut stieg die Bruttomarge von 67% in Q3/09 auf 72%. Seit der Akquisition von Secuvita wurde jedoch aufgrund von Transaktionskosten, außerordentlichen Abschreibungen und Bilanzanpassungen ein Verlust von €614 Tsd verbucht. Wir gehen davon aus, dass diese Ausgaben einmalig waren. Die Tabelle 1 auf Seite 2 enthält einen Vergleich mit unseren Schätzungen.

Die Gewinnschätzungen sinken Das Finanzergebnis reduzierte sich von €+209 Tsd. in Q3/09 auf €-38 Tsd. Obwohl dies zum Teil auf einmalige Gewinne im Jahr 2009 zurückgeht, bleibt das Finanzergebnis unter unseren Schätzungen. Aufgrund von Zinszahlungen für Kredite, wird Vita 34 in den kommenden Jahren voraussichtlich ein negatives Finanzergebnis haben. Wir haben unsere Schätzungen nach unten angepasst. Die Anpassungen können der Tabelle 2 auf Seite 2 entnommen werden.

HISTORISCHE FINANZERGEBNISSE & SCHÄTZUNGEN

	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
Umsatz (€ Mio)	15,43	14,96	15,10	17,46	19,91	21,06
Jährliches Wachstum	33,5%	-3,0%	0,9%	15,7%	14,0%	5,8%
EBIT (€ Mio)	-0,83	-2,27	0,16	0,50	1,18	1,40
EBIT-Marge	-5,4%	-15,2%	1,1%	2,9%	5,9%	6,6%
Nettogewinn (€ Mio)	-1,19	-1,71	0,60	0,34	0,70	0,45
EPS (verwässert) (€)	-0,45	-0,65	0,23	0,13	0,27	0,17
KGV (x)	na	na	23,8	41,2	20,1	31,4
DPS (€)	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)	7,04	-2,63	-0,32	-6,92	2,79	1,98
Net gearing	0,2%	0,1%	0,3%	0,1%	-0,1%	-0,2%
Liquide Mittel (€ Mio)	10,95	7,25	8,06	4,22	3,74	2,44

RISIKEN

Unser Kursziel unterliegt unter anderem den folgenden Risiken: Marketingrisiko, Wettbewerbsrisiko, Finanzierungsrisiko und fehlende Erfolge bei der Forschung.

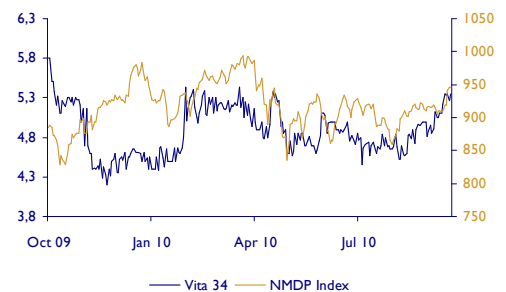
UNTERNEHMENSPROFIL

Vita 34 International AG ist eine private Nabelschnurblutbank und hat seinen Sitz in Leipzig. Das Unternehmen bietet werdenden Eltern die einzigartige Möglichkeit, das Nabelschnurblut ihres Babys zu medizinischen Zwecken einzulagern. Vita 34 hatte am 30 September 2010 131 Vollzeitmitarbeiter.

HANDELSDATEN

Schlusskurs (15.10.10)	€5,35
Ausstehende Aktien	2,65 Mio.
Marktkapitalisierung	€14,16 Mio.
52-Wochen Spanne	€4,20 / 5,90
Durchschnittsvolumen (12 Monate)	4.700

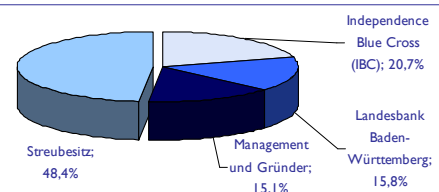
ÜBERBLICK ÜBER DIE AKTIE



UNTERNEHMENS DATEN (vom 30 September 2010)

Liquide Mittel (inkl. Wertpapiere)	€4,78 Mio.
Umlaufvermögen	€9,91 Mio.
Immaterielle VG	€20,90 Mio.
Bilanzsumme	€37,02 Mio.
Kurzfristige Verbindlichkeiten	€8,50 Mio.
Eigenkapital (inkl. Minderheitsanteile)	€18,80 Mio.

AKTIONÄRSSTRUKTUR





Die Anzahl der Einlagerungen wird voraussichtlich im Jahr 2010 ansteigen Im Q3 verzeichnete Vita 34 3,141 Einlagerungen. Dies sind 38% der bisher 8.293 neuen Einlagerungen im Jahr 2010. Da wir unsere Schätzungen für das Finanzergebnis und die Steuerausgaben in den Jahren 2010 bis 2013 nach unten angepasst haben, reduzieren wir unser Kursziel auf €7,00. Die Empfehlung lautet unverändert „Kaufen“.

VERGLEICH MIT UNSEREN SCHÄTZUNGEN

Alle Angaben in Tsd €	Q3 2010E	Q3 2010A	Delta	% Delta
Umsatz	4.439	4.355	-84	-2%
Bruttogewinn	3.075	3.126	51	2%
Operatives Ergebnis	148	190	42	28%
Nettogewinn	295	32	-263	-89%

Tabelle 1

Quelle: First Berlin

ÄNDERUNGEN UNSERER SCHÄTZUNGEN

Alle Angaben in Tsd €	2010E			2011E			2012E			2013E		
	alt	neu	% Veränd.	alt	neu	% Veränd.	alt	neu	% Veränd.	alt	neu	% Veränd.
Umsatz	17,46	17,46	0%	19,91	19,91	0%	21,06	21,06	0%	22,46	22,50	0%
Operatives Ergebnis	0,50	0,50	0%	1,18	1,18	0%	1,40	1,40	0%	1,72	1,72	0%
Nettogewinn	1,02	0,34	-66%	1,84	0,70	-62%	1,21	0,45	-63%	1,40	0,45	-68%
EPS (verwässert) (in €)	0,39	0,13	-66%	0,70	0,27	-62%	0,46	0,17	-63%	0,53	0,17	-68%

Tabelle 2

Quelle: First Berlin

**FIRST BERLIN EMPFEHLUNGEN & KURSZIELE**

Report No.:	Datum der Veröffentlichung	Letzter Schlußkurs	Empfehlung	Kursziel
Initial Report	12 Juli 2007	€12,43	Kaufen	€20,00
2...13	↓	↓	↓	↓
14	9 März 2010	€5,20	Kaufen	€7,80
15	16 April 2010	€5,30	Kaufen	€7,80
16	7 September 2010	€4,57	Kaufen	€7,92
17	Heute	€5,35	Kaufen	€7,00

Emily Haines

First Berlin
Equity Research GmbH

Mohrenstraße 34
10117 Berlin

Tel. +49 (0)30 - 80 93 96 83
Fax +49 (0)30 - 80 93 96 87

info@firstberlin.com
www.firstberlin.com

FIRST BERLIN POLICY

In an effort to assure the independence of First Berlin research neither analysts nor the company itself trade or own securities in subject companies. In addition, analysts' compensation is not directly linked to specific financial transactions, trading revenue or asset management fees. Analysts are compensated on a broad range of benchmarks. Furthermore, First Berlin receives no compensation from subject companies in relation to the costs of producing this report.

ANALYST CERTIFICATION

I, Emily Haines, certify that the views expressed in this report accurately reflect my personal and professional views about the subject company; and I certify that my compensation is not directly linked to any specific financial transaction including trading revenue or asset management fees; neither is it directly or indirectly related to the specific recommendation or views contained in this research. In addition, I possess no shares in the subject company.

INVESTMENT RATING SYSTEM

First Berlin's investment rating system is five tiered and includes an investment recommendation and a risk rating. Our recommendations, which are a function of our expectation of total return (forecast price appreciation and dividend yield) in the year specified, are as follows:

STRONG BUY: Expected return greater than 50% and a high level of confidence in management's financial guidance
BUY: Expected return greater than 25%
ADD: Expected return between 0% and 25%
REDUCE: Expected negative return between 0% and -15%
SELL: Expected negative return greater than -15%

Our risk ratings are Low, Medium, High and Speculative and are determined by ten factors: corporate governance, quality of earnings, management strength, balance sheet and financing risk, competitive position, standard of financial disclosure, regulatory and political uncertainty, company size, free float and other company specific risks. These risk factors are incorporated into our valuation models and are therefore reflected in our price targets. Our models are available upon request to First Berlin clients.

Up until 16 May 2008, First Berlin's investment rating system was three tiered and was a function of our expectation of return (forecast price appreciation and dividend yield) over the specified year. Our investment ratings were as follows: BUY: expected return greater than 15%; HOLD: expected return between 0% and 15%; and SELL: expected negative return.

ADDITIONAL DISCLOSURES

This report is not constructed as an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any security in any jurisdiction where such an offer would be illegal. We are not soliciting any action based upon this material. This material is for the general information of clients of First Berlin. It does not take into account the particular investment objectives, financial situation or needs of individual clients. Before acting on any advice or recommendation in this material, a client should consider whether it is suitable for their particular circumstances and, if necessary, seek professional advice. The material is based upon information that we consider reliable, but we do not represent that it is accurate or complete, and it should be relied upon as such. Opinions expressed are our current opinions as of the date appearing on this material only; such opinions are subject to change without notice.

Copyright © 2008 First Berlin Equity Research GmbH. All rights reserved. No part of this material may be copied, photocopied or duplicated in any form by any means or redistributed without First Berlin's prior written consent. The research is not for distribution in the USA or Canada. When quoting please cite First Berlin as the source. Additional information is available upon request.