

VITA 34 INTERNATIONAL AG

DEUTSCHLAND / GESUNDHEIT

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

BEWERTUNG:	Buy
KURSZIEL:	€ 7,00
AUFWÄRTSPOTENTIAL:	42,0%
RISIKOBEWERTUNG:	Medium

SCHWACHE Q1-ERGEBNISSE, ABER PROGNOSE FÜR 2011 INTAKT

Vita 34 hat Q1/2011-Ergebnisse berichtet. Der Umsatz betrug €3,7 Mio. (+9,3% J/J). Das Q1-EBIT lag bei -€410 Tsd. (Q1 2009: €160 Tsd.). Das Unternehmen hat in Q1 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in beträchtlicher Höhe beglichen. Dies hat zu einem negativen operativen Cashflow von -€2,4 Mio. geführt. Der Barmittelbestand am Ende der Periode betrug €2,1 Mio. Vita 34s Q1 ist typischerweise schwach aufgrund von saisonalen Schwankungen der Geburtsrate. Das Management hat seine Ziele für 2011 bestätigt. Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung und das Kursziel von €7,00.

Operative Herausforderungen in Q1 Der Q1-Umsatzanstieg ist ausschließlich auf die Konsolidierung der spanischen Akquisition Secuvita zurückzuführen. Die neuen Nabelschnurblut (NSB) -Einlagerungen sind tatsächlich um 12% J/J auf 2.190 zurückgegangen. Der spanische Markt war schwach aufgrund der ökonomischen Probleme des Landes. Hinzu kommt, dass der Deutschen Nabelschnurblutbank in Q1 keine finanzielle Mittel zur Verfügung standen, und Vita 34 daher keine Nabelschnurblutaufbewahrung für den öffentlichen Sektor vorgenommen hat.

Ausblick für 2011 bestätigt Trotz des schwachen Q1 hat das Management seinen Ausblick für 2011 (Umsatz: >€18 Mio., verbesserte Profitabilität) bestätigt. Wir bestätigen unsere Schätzungen für 2011, die einen Umsatz von €18,7 Mio. (+6,8% J/J) und ein EBIT von €1,1 Mio. (+51% J/J) beinhalten.

Internationale Expansion geht weiter Wir erwarten bei Vita 34 im Jahresverlauf internationales Wachstum. Das Unternehmen hat bekannt gegeben, dass es in den slowakischen Markt eintreten wird, zusätzlich zur bereits bestehenden Präsenz in Österreich, Schweiz, Spanien, Italien und Slowenien. Der Anteil des internationalen Umsatzes dürfte in 2011 von 23% auf 29% steigen.

Verstärkte Marketinganstrengungen Das Unternehmen hat in Q1 seine Vertriebs- und Marketingaktivitäten umgebaut. Neben einem Online-Distributionskanal, der Eltern ein Paket zu attraktiven Preisen anbietet, offeriert Vita 34 eine neue zinslose Finanzierung mit der TEBA Kreditbank als Partner. Die positiven Effekte der Kundenreaktion auf diese Pakete dürften sich in H2 bemerkbar machen.

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	0,8	0,7	0,7
EV / EBIT	n.a.	87,0	19,0	12,6	9,5	7,8
KGv (x)	na	21,9	37,4	19,7	25,7	18,1
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
Nettoverschuldungsgrad	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.

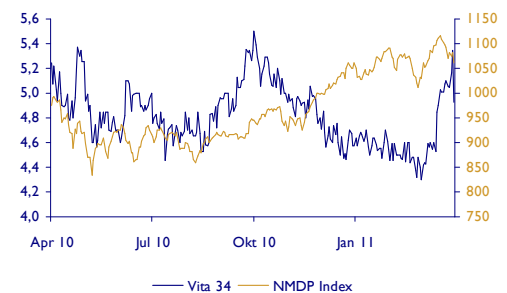
UNTERNEHMENSPROFIL

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. März 2011 beschäftigte Vita 34 138 Mitarbeiter in Vollzeit.

HANDELSDATEN

Schlusskurs (18.04.11)	€ 4,93
Aktien im Umlauf	2,65 Mio.
Marktkapitalisierung	€ 13,04 Mio.
52-Wochen-Höchst/Tiefstkurse	€ 5,50 / 4,30
Durchschnittsvolumen (12 Monate)	4.702

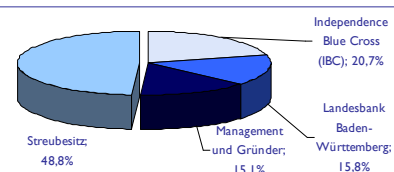
KURSÜBERSICHT



AKTIENPROFIL (Stand 31 März 2011)

Liquide Mittel	€ 2,18 Mio.
Kurzfristige Vermögenswerte	€ 6,90 Mio.
Immaterielle Vermögenswerte	€ 6,95 Mio.
Bilanzsumme	€ 26,58 Mio.
Kurzfristige Verbindlichkeiten	€ 4,00 Mio.
Eigenkapital	€ 18,52 Mio.

AKTIENINHABER





**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...16	↓	↓	↓	↓
17	7. September 2010	€ 4,57	Buy	€ 7,92
18	14. Oktober 2010	€ 5,35	Buy	€ 7,00
19	25. März 2011	€ 4,59	Buy	€ 7,00
20	Heute	€ 4,93	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.