

VITA 34 AG

DEUTSCHLAND / GESUNDHEIT

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

QI-ZAHLEN

BEWERTUNG:	Buy
KURSZIEL:	€ 5,60
AUFWÄRTSPOTENTIAL:	89,4%
RISIKOBEWERTUNG:	Medium

AUSBLICK FÜR 2012 BESTÄTIGT

VITA 34 hat Zahlen für das QI 2012 veröffentlicht. Die Umsatzentwicklung lag in QI vor allem aufgrund der schwachen Entwicklung in Spanien unter unseren Erwartungen. Die Ergebnisentwicklung lag allerdings im Rahmen unserer Schätzungen, da die operativen Aufwendungen niedriger ausfielen als von uns erwartet. VITA 34 hat den Ausblick für 2012 bestätigt. Das Unternehmen stellt Umsatzerlöse auf dem Niveau von 2011 sowie eine moderate Steigerung des operativen Ergebnisses in Aussicht. Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung und unser Kursziel von € 5,60.

Schwieriges Marktumfeld in QI Infolge der angespannten Wirtschaftslage in Spanien und der Zurückhaltung bei den privaten Vorsorgeausgaben in Deutschland, verringerte sich die Anzahl der eingelagerten Stammzellpräparate in QI 2012 auf 1.732 (QI/11: 2.190) Präparate. Die spanische Tochtergesellschaft Secuvita, S.L. wies einen Umsatzrückgang auf € 0,81 Mio. (QI/11: € 1,25 Mio.) aus. In der D-A-CH-Region (Deutschland, Österreich und Schweiz) beliefen sich die Umsätze auf € 2,48 Mio. (QI/11: € 2,86 Mio.). Auf der Konzernebene ging der Umsatz daher auf € 3,15 Mio. (FBe: € 3,74 Mio.; QI/11: € 3,71 Mio.) zurück.

Kosteneinsparungen deutlicher als erwartet Da die Aufwendungen für Verwaltung und Vertrieb geringer als von uns erwartet ausfielen (€ 2,21 Mio.; FBe: € 2,59 Mio.), lag das EBIT in Höhe von € -0,29 Mio. (FBe: € -0,27 Mio.; QI/11: € -0,41 Mio.) im Rahmen unserer Erwartungen. Das Nettoergebnis belief sich im Berichtszeitraum auf € -0,21 Mio. (FBe: € -0,18 Mio.; QI/11: € -0,30 Mio.) bzw. € -0,08 (FBe: € -0,07; QI/11: € -0,11) je Aktie.

(bitte wenden)

FINANZKENNZAHLEN & ÜBERBLICK

	2010	2011	2012E	2013E	2014E	2015E
Umsätze (€ Mio.)	16,96	16,00	15,82	16,32	16,89	17,51
Jährliches Wachstum	na	-5,7%	-1,1%	3,1%	3,5%	3,7%
EBIT (€ Mio.)	0,74	-0,34	0,25	0,50	0,73	1,16
EBIT-Marge	4,4%	-2,1%	1,6%	3,1%	4,3%	6,7%
Jahresübers. (€ Mio.)	0,35	1,19	0,19	0,48	0,74	1,11
GpA (verwässert) (€)	0,13	0,45	0,07	0,18	0,28	0,42
EV / Sales (x)	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7
EV / EBIT (x)	17,3	n.a.	50,8	25,8	17,5	11,0
KGv (x)	22,4	6,6	40,5	16,3	10,5	7,0
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.)	0,03	-1,69	0,59	0,75	0,68	0,92
Nettoverschuldungsgrad	93,0%	74,6%	69,5%	63,8%	61,6%	58,7%
Liquide Mittel (€ Mio.)	3,69	3,03	2,24	1,99	2,67	3,59

RISIKEN

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

UNTERNEHMENSPROFIL

VITA 34 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.

HANDELSDATEN

Schlusskurs (25.04.12)	€ 2,96
Aktien im Umlauf	2,65 Mio.
Marktkapitalisierung	€ 7,83 Mio.
52-Wochen-Höchst/Tiefstcourse	€ 5,05 / 2,46
Durchschnittsvolumen (12 Monate)	2.192

KURSÜBERSICHT



UNTERNEHMENS DATEN (Stand 31 März 2012)

Liquide Mittel	€ 2,55 Mio.
Kurzfristige Vermögenswerte	€ 6,87 Mio.
Immaterielle Vermögenswerte	€ 19,96 Mio.
Bilanzsumme	€ 33,91 Mio.
Kurzfristige Verbindlichkeiten	€ 3,78 Mio.
Eigenkapital	€ 19,54 Mio.

AKTIONÄRSTRUKTUR

Elvaston Partners GmbH	20,7%
Landesbank Baden-Württemberg	15,8%
Founder/Management	14,7%
Free float	48,8%



Solide Bilanzstruktur In Q1 2012 verbesserte sich der operative Cashflow von VITA 34 infolge eines restriktiveren Net Working Capital-Managements auf € 0,22 Mio. (Q1/11: € -2,44 Mio.). Die Nettoveränderung der Zahlungsmittel belief sich auf € -0,48 Mio. (Q1/11: € -1,42 Mio.), die liquiden Mittel verringerten sich folglich auf € 2,55 Mio. (Ende GJ 2011: € 3,03 Mio.). Aufgrund der Rückzahlung von Finanzverbindlichkeiten belief sich die Nettoverschuldung Ende März 2012 auf € 0,10 Mio. (Ende GJ 2011: € 0,16 Mio.). Durch das negative Q1-Ergebnis ging das Eigenkapital auf 19,80 Mio. (Ende GJ 2011: € 20,00 Mio.) zurück. Die Eigenkapitalquote belief sich zum Ende des Q1 auf 58,4% (Ende GJ 2011: 57,6%).

Ausblick bestätigt Für 2012 stellt VITA 34 unverändert Umsatzerlöse auf dem Niveau des Vorjahres in Aussicht. Die weitere Optimierung der Kosten soll zudem zu einer moderaten Steigerung des operativen Ergebnisses führen.

Leichte Anpassung unserer Prognosen Da die Entwicklung der Umsatzerlöse in Q1 2012 unter unseren Erwartungen gelegen hat, haben wir unsere Umsatzschätzungen für das laufende Geschäftsjahr und die Folgejahre gesenkt. Wir haben allerdings aufgrund der besser als erwarteten Kostenkontrolle auch unsere Prognosen für die operativen Aufwendungen überarbeitet. Die Anpassungen unserer Prognosen werden in der unten stehenden Tabelle aufgezeigt. Unser aktualisiertes DCF-Modell ergibt unverändert ein Kursziel von € 5,60. Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung.

SCHÄTZUNGEN VS. BERICHTETE ZAHLEN

Alle Zahlen in €m	Q1-12A	Q1-12E	Delta	Q1-11A	Delta
Umsatz	3,15	3,74	-15,8%	3,71	-15,2%
EBIT	-0,29	-0,27	-	-0,41	-
Marge	-9,1%	-7,3%	-	-11,0%	-
Jahresübers.	-0,21	-0,18	-	-0,30	-
Marge	-6,7%	-4,7%	-	-8,0%	-
GPA (verwässert; in €)	-0,08	-0,07	-	-0,11	-

Tabelle 1

Quelle: First Berlin

VERÄNDERUNG DER SCHÄTZUNGEN

Alle Zahlen in €m	2012E			2013E			2014E		
	Alt	Neu	Delta	Alt	Neu	Delta	Alt	Neu	Delta
Umsatz	16,11	15,82	-1,8%	16,63	16,32	-1,9%	17,23	16,89	-2,0%
EBIT	0,23	0,25	11,4%	0,47	0,50	6,9%	0,74	0,73	-0,8%
Marge	1,4%	1,6%		2,8%	3,1%		4,3%	4,4%	
Jahresübers.	0,17	0,19	11,7%	0,46	0,48	5,5%	0,75	0,74	-1,1%
Marge	1,1%	1,2%		2,7%	3,0%		4,4%	4,4%	
GPA (verwässert; in €)	0,07	0,07	11,7%	0,17	0,18	5,5%	0,28	0,28	-1,1%

Tabelle 2

Quelle: First Berlin



FIRST BERLIN-ANLAGEEMPFEHLUNG & -KURSZIEL

Bericht Nr.	Tag der Veröffentlichung	Schlusskurs Vortag	Anlageempfehlung	Kursziel/Bewertung
Initial Report	12. Juli 2007	€ 12,43	Buy	€ 20,00
2...21	↓	↓	↓	↓
22	19. Juli	€ 4,06	Buy	€ 6,00
23	18. Oktober 2011	€ 3,55	Buy	€ 6,00
24	22. März 2012	€ 3,37	Buy	€ 5,60
25	Heute	€ 2,96	Buy	€ 5,60

Jens Hasselmeier

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-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, Jens Hasselmeier, 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

First Berlins Researchberichte sind ausschließlich für qualifizierte institutionelle Investoren bestimmt.

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.