



# Vita 34 AG

Deutschland / Gesundheit  
 Primary exchange: Frankfurt  
 Bloomberg: V3V GR  
 ISIN: DE000A0BL849

H1 2013-Ergebnisse

## BEWERTUNG

### KURSZIEL

Aufwärtspotenzial  
 Risikobewertung

## BUY

€5,70

82,8%

Medium

## RÜCKKEHR IN DIE SCHWARZEN ZAHLEN

Vita 34 hat am 25. Juli die Ergebnisse für H1 2013 veröffentlicht. Während die Umsätze auf dem Niveau des Vorjahres blieben, fiel die Profitabilität des Unternehmens besser als erwartet aus. Die positiven Effekte der im Geschäftsjahr 2012 durchgeführten Kosteneinsparmaßnahmen zeigen sich früher als erwartet. Vita 34 hat den Ausblick für das laufende Geschäftsjahr bestätigt und stellt ein EBITDA von mindestens EUR 1 Mio. in Aussicht. Auf Basis überarbeiteter Schätzungen ergibt unser DCF-Modell ein neues Kursziel von EUR 5,70 (zuvor: EUR 5,20). Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung.

**Marktumfeld weiterhin herausfordernd** Vita 34 verbuchte im ersten Halbjahr 2013 3.570 Einlagerungen von Nabelschnurblut, was einem Rückgang um 4% J/J (H1/12: 3.718 Einlagerungen) entspricht. Allerdings schwächt sich der Abwärtstrend ab. In Q2 2013 verbuchte das Unternehmen 1.956 Einlagerungen, was einem Rückgang um lediglich 1,5% J/J (+21% Q/Q) entspricht. In H1 2013 erzielte Vita 34 Umsatzerlöse von EUR 6,5 Mio. (FBe: EUR 6,8 Mio.; H1/12: EUR 6,6 Mio.). Aufgrund deutlich geringerer operativer Kosten (vor allem Vertrieb und Marketing: -26% J/J auf EUR 2,4 Mio.) verbesserte sich das EBIT erheblich auf EUR 0,3 Mio. (FBe: EUR 0,0 Mio., H1/12: EUR -0,5 Mio.). Auf der Nettoebene verzeichnete das Unternehmen einen Gewinn von EUR 0,1 Mio. (FBe: EUR -0,1 Mio.; H1/12: EUR -0,4 Mio.).

**Weitere Verbesserung der Bilanz** Vita 34s operativer Cashflow von EUR 0,7 Mio. (H1/12: EUR 0,7 Mio.) lag auf dem Niveau des Vorjahres. Insbesondere aufgrund der Rückzahlung von Finanzverbindlichkeiten belief sich der Netto-Cashflow auf EUR -0,9 Mio. (H1/12: EUR -0,4 Mio.). Die liquiden Mittel verringerten sich daher auf EUR 2,6 Mio. (Ende GJ12: EUR 3,5 Mio.). Die Finanzverbindlichkeiten (kurz- und langfristig) beliefen sich zum Bilanzstichtag auf EUR 1,1 Mio. (Ende GJ12: EUR 2,1 Mio.). (bitte wenden)

## FINANZKENNZAHLEN & ÜBERBLICK

	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Umsatz (€m)	16,96	16,00	13,60	13,92	14,38	14,98
Jährliches Wachstum	na	-5,7%	-15,0%	2,3%	3,3%	4,2%
EBIT (€ Mio.)	0,74	-0,34	-0,74	0,58	0,98	1,29
EBIT-Marge	4,4%	-2,1%	-5,5%	4,2%	6,8%	8,6%
Jahresübers. (€ Mio.)	0,35	1,26	-0,58	0,43	0,82	1,06
EPS (verwässert) (€)	0,13	0,48	-0,20	0,14	0,27	0,35
DPS (€)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FCF (€ Mio.)	0,03	-1,69	1,36	0,71	1,12	1,30
Nettoverschuldungsgrad	93,0%	74,6%	79,7%	69,8%	67,1%	63,9%
Liquide Mittel (€ Mio.)	3,69	3,03	3,50	2,42	3,53	4,83

## 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 Stammzellbank für die Eigenvorsorge mit Sitz in Leipzig, Deutschland. Das Unternehmen bietet werdenden Eltern die einmalige Gelegenheit, das Nabelschnurblut und Stammzellen aus der Nabelschnur ihres Kindes für eine mögliche spätere medizinische Nutzung zu präparieren und einzulagern.

## HANDELSDATEN

Stand: 26. Jul 2013

Schlusskurs	€ 3,12
Aktien im Umlauf	3,03 Mio.
Marktkapitalisierung	€ 9,44 Mio.
52-Wochen-Tiefst/Höchstkurse	€ 2,51 / 3,35
Durchschnittsvolumen (12 Monate)	1.406

Multiples	2012	2013E	2014E
KGV	n.a.	20,9	11,1
EV/Sales	0,8	0,8	0,8
EV/EBIT	n.a.	19,2	11,5
Div.-Rendite	0,0%	0,0%	0,0%

## KURSÜBERSICHT



## UNTERNEHMENS DATEN

Stand: 30. Jun 2013

Liquide Mittel	€ 2,63 Mio.
Kurzfristige Vermögenswerte	€ 7,02 Mio.
Immaterielle Vermögenswerte	€ 21,12 Mio.
Bilanzsumme	€ 35,04 Mio.
Kurzfristige Verbindlichkeiten	€ 3,90 Mio.
Eigenkapital	€ 20,56 Mio.

## AKTIONÄRSSTRUKTUR

Founder/Management	20,4%
Landesbank Baden-Württemberg	13,8%
HSCI OJSC	10,5%
Elvaston Partners GmbH	7,8%
Free Float	47,5%



Aufgrund des H1-Gewinns verbesserte sich die Eigenkapitalposition von Vita 34 leicht auf EUR 20,6 Mio. (Ende GJ12: EUR 20,5 Mio.). Die Eigenkapitalquote des Unternehmens lag per Ende Juni 2013 bei 59% (Ende GJ12: 57%).

**Ausblick bestätigt** Vita 34 hat den Ausblick für das laufende Geschäftsjahr bestätigt. Das Unternehmen stellt einen moderaten Umsatzanstieg und eine signifikante Verbesserung des EBITDAs auf über EUR 1 Mio. in Aussicht.

**Anpassung unserer Schätzungen** Wir haben unsere Schätzungen für das Geschäftsjahr 2013 und die Folgejahre an die früher als erwartet eintretenden Effekte der Kosteneinsparmaßnahmen angepasst. Die Änderungen unserer Schätzungen werden in der nachstehenden Tabelle 2 gezeigt.

Der Abwärtstrend in Vita 34s Markt schwächt sich ab. Zudem sollte die künftige Umsatzentwicklung durch die weitere regionale Expansion (bspw. Ausweitung der Kooperation mit Bio Save auf Montenegro, Mazedonien, Bosnien-Herzegowina, Rumänien und Kroatien) sowie die erwartete Zulassung des neuen Produkts „VitaPlus Nabelschnur“ gestützt werden. Darüber hinaus erwarten wir durch die fortlaufende Optimierung eine weitere Verbesserung der Kostenstruktur. Wir behalten aufgrund dieser Faktoren unsere positive Einschätzung zu Vita 34 bei.

Unser aktualisiertes DCF-Modell ergibt ein neues Kursziel von EUR 5,70 (zuvor: EUR 5,20). Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung.

**Tabelle 1: Schätzungen und berichtete Zahlen**

Alle Zahlen in €m	H1-13A	H1-13E	Delta	H1-12A	Delta
Umsatz	6,50	6,81	-4,5%	6,63	-1,9%
EBIT	0,31	-0,04	-	-0,48	-
Marge	4,7%	-0,6%	-	-7,2%	-
Jahresüberschuss	0,11	-0,07	-	-0,36	-
Marge	1,6%	-1,0%	-	4,7%	-
EPS (verwässert; in €)	0,04	-0,02	-	-0,14	-

Quelle: First Berlin Equity Research, Vita 34 AG

**Tabelle 2: Änderung unserer Schätzungen**

Alle Zahlen in €m	2013E			2014E			2015E		
	Alt	Neu	Delta	Alt	Neu	Delta	Alt	Neu	Delta
Umsatz	14,08	13,92	-1,2%	14,67	14,38	-2,0%	15,36	14,98	-2,5%
EBIT	-0,14	0,58	-	0,40	0,98	146,8%	0,74	1,29	74,8%
Marge	-1,0%	4,2%	-	2,7%	6,8%	-	4,8%	8,6%	-
Jahresübers.	-0,17	0,43	-	0,42	0,82	97,4%	0,71	1,06	49,9%
Marge	-1,2%	3,1%	-	2,8%	5,7%	-	4,6%	7,1%	-
EPS (verw.; in €)	-0,05	0,14	-	0,14	0,27	97,4%	0,23	0,35	50,0%

Quelle: First Berlin Equity Research

**FIRST BERLIN ANLAGEEMPFEHLUNG- & KURSZIELHISTORIE**

Bericht Nr.:	Tag der Veröffentlichung	Schlusskurs Vortag	Anlageempfehlung	Kursziel/Bewertung
Initial Report	12. Juli 2007	€12,43	Buy	€20,00
2...28	↓	↓	↓	↓
29	2. November 2012	€3,33	Buy	€5,20
30	18. März 2013	€2,81	Buy	€5,20
31	2. Mai 2013	€2,95	Buy	€5,20
32	Today	€3,12	Buy	€5,70

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© 2013 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.