



CdC Capital AG

Research Report **Betonusa AG**

September.2006

Innere Wiener Str. 11a
81667 München
Tel.: +49 (0) 89 69 79 76 - 15
Fax: +49 (0) 89 62 06 96 - 61

www.cdc-capital.com

INHALTSVERZEICHNIS

Betonusa AG
www.betonusa.de

Anzeige gemäß der Finanzanalyseverordnung	3
Eckdaten	4
Unternehmensportrait	5
Branchenanalyse	10
Investmentmatrix	15
Peergroup	20
Fundamentalanalyse	22
Discounted Cashflow Modell	25
Technische Analyse	26
Fazit und Ausblick	29
Vorstandsinterview	30
Disclaimer	38

**ANZEIGE GEMÄSS DER VERORDNUNG
VON FINANZINSTRUMENTEN (FINANV) VOM 17.12.2004**

Betonusa AG
www.betonusa.de

Mit in Kraft treten des Anlegerschutzverbesserungsgesetzes am 30. Oktober 2004 sind die gesetzlichen Pflichten für Personen, die in Ausübung ihres Berufes oder im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit Analysen von Finanzinstrumenten erstellen oder weitergeben in den §§ 34b und c des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) i.V.m. der Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten (FinAnV) vom 17.12.2004 geregelt worden.

Die CdC Capital AG begrüßt die Neuregelung nachdrücklich und erfüllt die erhöhten Anforderungen an die Kompetenz-, Transparenz- und Organisationspflichten bei der Analyse von Finanzinstrumenten vollständig.

Diesbezüglich werden folgende Informationen offen gelegt:

Angaben über Ersteller und Verantwortliche

Ersteller der vorliegenden Studie: Maximilian J. Brandl, Analyst und Chefredakteur der CdC Capital AG
Verantwortliches Unternehmen: CdC Capital AG, Innere Wiener Str. 11A in 81667 München

Zusätzliche Angaben:

Publikation: Erstveröffentlichung
Datum der Erstveröffentlichung: 20. September 2006
Datum der Kursdaten: 15. September 2006
Vorgesehene Aktualisierungen: pro Quartal ab Veröffentlichung
Vorstandsinterview: Das Vorstandsinterview kam innerhalb der letzten zehn Tage vor Veröffentlichung der Studie auf Verlangen der CdC Capital AG in den Räumlichkeiten der CdC Capital AG zustande.
Sonstiges: Die Studie wurde dem Unternehmen zur Durchsicht vorgelegt.

Interessenkonflikte:

CdC Capital AG: Die CdC Capital AG hält zu dem Zeitpunkt der Veröffentlichung der Studie keine Wertpapiere des untersuchten Unternehmens.
Untersuchtes Unternehmen: Das untersuchte Unternehmen ist nicht an der CdC Capital AG beteiligt.
Vertragliche Bindung: Es besteht zu dem Zeitpunkt der Veröffentlichung der Studie keine vertragliche Bindung zwischen den Gesellschaften.

Bedeutung der Empfehlung:

Die CdC Capital AG vergibt in den veröffentlichten Studien und Research Reports ein abschließendes Rating. Dieses Rating setzt sich aus fünf Abstufungen zusammen. Die Abstufungen werden nachfolgend erläutert:

Strong buy Die Wertpapiere des untersuchten Unternehmens entwickeln sich nach Auffassung des Analysten der CdC Capital AG in den kommenden zwölf Monaten mindestens 20 Prozent besser als der Vergleichsindex.
Buy Die Wertpapiere des untersuchten Unternehmens entwickeln sich nach Auffassung des Analysten der CdC Capital AG in den kommenden zwölf Monaten mindestens 10 Prozent besser als der Vergleichsindex.
Hold Die Wertpapiere des untersuchten Unternehmens entwickeln sich nach Auffassung des Analysten der CdC Capital AG in den kommenden zwölf Monaten parallel zu dem Vergleichsindex.
Reduce Die Wertpapiere des untersuchten Unternehmens entwickeln sich nach Auffassung des Analysten der CdC Capital AG in den kommenden zwölf Monaten mindestens 10 Prozent schlechter als der Vergleichsindex.
Sell Die Wertpapiere des untersuchten Unternehmens entwickeln sich nach Auffassung des Analysten der CdC Capital AG in den kommenden zwölf Monaten 20 Prozent schlechter als der Vergleichsindex.

E C K D A T E N

Betonusa AG
www.betonusa.de

Angaben zur Emission

Börsengang	14.12.2005
WKN	A0B921
Instrumentenart (Gattung)	Inhaber-Stammaktien
Erster Kurs	8,40 Euro
Börsenplätze	Freiverkehr Frankfurt (Entry Standard), Xetra, Düsseldorf, Berlin-Bremen, Stuttgart
Designated Sponsor	Axxon Wertpapierhandelsbank Close Brother Seydler AG Wertpapierhandelsbank

Stammdaten

Sitz der Gesellschaft	Masurenweg 12, 30163 Hannover
Telefon	+49 (0)511/ 374449 - 50
Telefax	+49 (0)511/ 374449 - 59
Geschäftsjahresende	31.07.
Gezeichnetes Kapital	EUR 32.250.000
Streubesitz	31,00 Prozent
Homepage	www.betonusa.de

Unternehmensleitung

Craig Levett	Vorstand (CEO)
Oliver Binsner	Vorstand (CFO)
Elke Hansch-Sood	Vorstand (COO)
Robert G. Loch	Aufsichtsrat (Vorsitz)
Ofer Baazov	Aufsichtsrat (Stellvertretung)
Mike Hansch	Aufsichtsrat

Wertpapierhandel

Marktkapitalisierung	79.980.000,00 EUR
Kurs	2,48 EUR
52-Wochen-Hoch	10,75 EUR
52-Wochen-Tief	2,09 EUR
durchschnittliches Volumen	22.990,00 EUR
KGV 2006e	7,27

U N T E R N E H M E N S P O R T R A I T

Betonusa AG
www.betonusa.de

Das Unternehmen Betonusa AG (vormals CasMaker gaming und entertainment AG) ist seit dem 14.12.2005 im Entry Standard gelistet. Der Ursprung geht auf die bereits 1999 gegründete IEE (Internet Empire Entertainment Ltd.) mit Sitz in Antigua zurück, welche 2001 das Online-Portal BetOnUSA.com startete. Im Jahr 2003 gründete das heutige Aufsichtsratsmitglied Mike Hansch die Digital Views AG mit Sitz in Hannover. Nur zwei Jahre später erfolgte 2005 die Übernahme der IEE durch die Digital Views AG und schließlich die Umbenennung in CasMaker gaming & entertainment AG. Mike Hansch zog sich bereits 2004 aus dem Vorstand zurück und ist seit 2006 Mitglied des Aufsichtsrats und ist zudem mit der Digital Media NV einer der Hauptaktionäre der heutigen Betonusa AG.

Betonusa ist aktuell in allen Bereichen des Online – Glücksspiels wie Event-Wetten, Casinospiele und P2P-Wetten tätig und sieht sich dort als integrierter Anbieter („One-Stop-Shop“) von Produkten und Dienstleistungen.

Die Gesellschaft tritt in dieser Unternehmensgruppe lediglich als Holding auf, die selbst operativ nicht tätig ist, sondern sich um die Gründung und den Ankauf von Unternehmen in allen Sparten des Online-Glücksspiels kümmert.

Strategisches Ziel des Unternehmens ist es, durch seine Beteiligungen eine Marktführerschaft in bestimmten Teilgebieten und Märkten des Glücksspiels zu erlangen. Ein besonderes Augenmerk liegt dabei auf der starken Kontrolle der Kosten, um hier einen Vorteil gegenüber den Konkurrenten herauszuarbeiten.

Betonusa ist auch weiterhin bemüht strategisch zu wachsen, indem es seine zukünftigen Beteiligungen nach geographischen und spartenspezifischen Merkmalen aussucht, um in einer gewissen Zeit möglichst das gesamte Spektrum des Online-Glücksspiels abzudecken.

Derzeit ist die USA uneingeschränkter Hauptmarkt der Gesellschaft, weshalb von dort aus Schritt für Schritt eine Expansion durch organisches Wachstum und M&A Aktivitäten vorangetrieben werden soll.

Mittlerweile deckt Betonusa die wichtigsten Online-Glücksspielmärkte ab: Die Gesellschaft ist im Bereich der Event-Wetten durch Sport- und Pferdewetten vertreten, bietet bei Casino-Spielen die gängigsten Varianten wie z.B. Black Jack, Bingo, Baccara, Roulette, Slots oder Würfelspiele an und betreibt im Player-to-Player (P2P) Bereich das allseits bekannte Glücksspiel Poker

Ziel ist es, sich aus der Abhängigkeit vom US-Geschäft zu lösen. Derzeit kommen knapp 99% aller Kunden aus den Vereinigten Staaten, zukünftig sollen 50% aller Kunden aus anderen Ländern stammen.

Durch den Erwerb der Genpage Holding AG, eines Anbieters von Internet Payment Service-Dienstleistungen (IPSP) im Juli 2006 hat sich das Unternehmen ein zweites strategisches Standbein geschaffen und konnte zudem die eigene Wertschöpfungskette deutlich erweitern. Der Geschäftsbereich IPSP soll in Zukunft massiv ausgebaut werden, womit die Gesellschaft eine Doppelstrategie verfolgt:

Zum einen wird der Gruppe neben dem momentan in der öffentlichen Diskussion stehenden Gaming-Geschäft eine weitere strategische Handlungsoption ermöglicht, andererseits wird ein maßgebliches Risiko der Gaming-Sparte durch die Erschließung exklusiven Payment-Know-hows stark verkürzt.

Bereits im laufenden Geschäftsjahr 01.08.06 bis 31.07.2007 soll ein erheblicher Ergebnisbeitrag durch den Neuerwerb beigesteuert werden. Nach unseren Prognosen rechnen wir im laufenden Geschäftsjahr mit konsolidierten Umsätzen in Höhe von rund 48 Mio. Euro, der Überschuss sollte sich auf rund 11 Mio. Euro belaufen, was derzeit einem KGV von unter 10 entspricht.

Online-Spielangebot der BetonUSA AG

Produkt und Leistungsspektrum

Event - Wetten	Casino - Spiele	Player - to -Player (P2P)
Sport - und Pferdewetten	Black Jack Birogo Baccara Keno Automatenspiel („Slots“) Würfelspiel („Craps“) Roulette	Poker

Betrieb der Spiele erfolgt über bewährte Softwareplattformen von Microgaming System Ltd. (Poker) sowie World Gaming Plc. (Sonstige)

Event-Wetten

Der Geschäftsbereich Event-Wetten umfasst mit Online-Sportwetten den ältesten Online-Glücksspielbereich. Neben dem Wettangebot werden teilweise auch Live-Mitschnitte auf den verschiedenen Portalen angeboten, um die Ereignisse direkt mitverfolgen zu können. In diesem Geschäftsbereich wird auf tatsächliche Ereignisse (Sport- und Pferdewetten) gewettet.

Casino-Spiele

Der Bereich Casino-Spiele deckt über Internet-Portale sämtliche Glücksspiele ab, welche auch in einem gewöhnlichen Casino angeboten werden. Derzeit zählen zum Spielangebot u.a. Black Jack, Bingo, Baccara, Keno, Automatenspiele, Würfelspiele, wie auch natürlich Roulette. Im Geschäftsbereich Casino-Spiele werden die Ergebnisse per Zufallsgenerator erstellt, somit wird auf virtuell erstellte Ergebnisse gewettet.

Player-2-Player

Das Leistungsspektrum Player-2-Player deckt derzeit den Bereich des Online-Pokers ab, welcher sich inzwischen immer größerer Beliebtheit erfreut. Beim Online-Poker wird in der Regel über ein Online-Portal mit mehreren Spielern gegeneinander gespielt.

Die Betonusa Gruppe agiert über eine Vielzahl von Internetportalen, wobei rund 95% aller Umsätze über das Portal www.betonusa.com erlöst werden. Die eben genannte Internet-Seite gehört zu den 10 größten Sportbooks weltweit.

U N T E R N E H M E N S P O R T R A I T

Betonusa AG
www.betonusa.de

SPORTSBOOK
POKER
CASINO
OTB USA
CASHIER
FANTASY
FORUMS
CITIZENS
PLAYER PLUS
TOOLBAR
JOIN



username password

Not a member? [Sign Up!](#)

contact | call **1.866.BET.ON.US**
1.866.238.6687


JOIN NOW
20% BONUS

THE ULTIMATE **Fantasy FOOTBALL** CHALLENGE

seasonal prize: **\$10,000**

[click to play fantasy football](#)



<p>LIVE ODDS</p> <p>JOIN NOW</p> <p>CASHIER</p> <p>Citizens</p> <p>Matchups</p> <p>Desktop Scores</p> <p>Promotions</p> <p>Contests</p> <p>Refer a Friend</p> <p>Live Support</p> <p>Forums</p> <p>How to...</p> <p>Rules / Help</p> <p>Contact Us</p> <p>About Us</p> <p>Tiger's Den</p> <p>V.I.P.</p>	<p style="color: #0070C0; font-weight: bold;">Great Bonuses</p> <div style="margin-bottom: 10px;">  <p>The Free 20% – Limited time Open an account with a minimum of \$250 and we will give you a 20% bonus so you will have \$300 to play our Casino & Sportsbook. E-mail us with your username & e-mail address, including this promo code: BOUSA-0020. » More info</p> </div> <div style="margin-bottom: 10px;">  <p>10% Reload Bonus Every Thursday we offer you a Re-Deposit Bonus to top off your account. You must have an account balance of \$0 to claim bonus. » More info</p> </div> <div>  <p>Referral Bonus Refer a friend to Bet on USA and once that person makes a deposit, we give you \$50 or 5% (whichever is lower) of his/her initial deposit! The best part is that you can refer as many friends as you like! » More info</p> </div>	<p style="color: #0070C0; font-weight: bold;">TOTAL JACKPOTS</p> <p style="text-align: center;">Click here to play!</p> <p style="color: #0070C0; font-weight: bold;">CASINO GAMES</p> <div style="margin-bottom: 5px;">  <p>Blackjack Super 7s \$30,000.00</p> </div> <div style="margin-bottom: 5px;">  <p>n Slots \$105,367.92</p> </div> <div style="margin-bottom: 5px;">  <p>Bermuda Poker \$273,354.91</p> </div> <div>  <p>Ride Free</p> </div>
--	--	---

Die Betonusa Gruppe

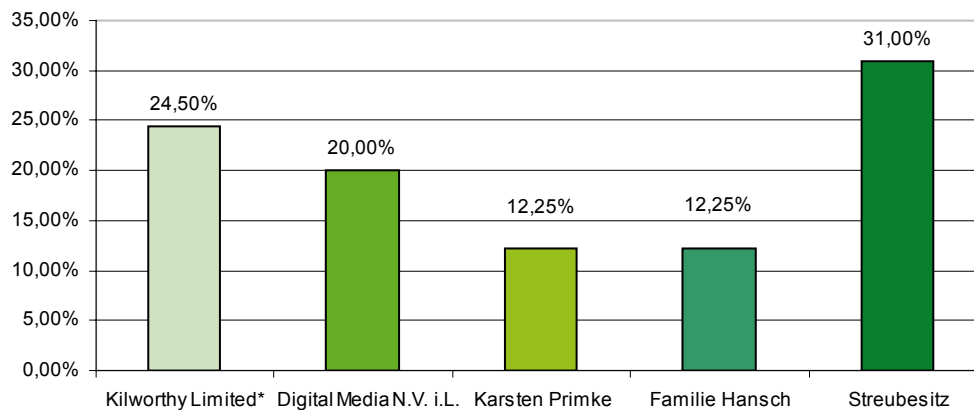


Die Betonusa AG agiert in Deutschland als reine Finanzholding und erzielt Erträge aus Beteiligungen. Das komplette operative Geschäft übernehmen die 100% Tochtergesellschaften, die in Antigua und Kanada angesiedelt sind. Die Genpage Holding AG wird in Zukunft die Zahlungsabwicklungssysteme stellen. Die Genpage Holding AG ist mit 100% an der WebTRADE.Net The-Payment.Company GmbH in Frankfurt a.M., wie auch zu 100% an der Inatec Solutions GmbH / Frankfurt a.M. beteiligt. Eine weitere Mehrheitsbeteiligung besteht mit 80,8% an der blitztrade Gesellschaft für elektronische Märkte und Börsensysteme mbH in Mannheim, die wiederum 100% der Anteile an der Tipgate Internetwetten GmbH in Salzburg hält.

Aktionärsstruktur der Betonusa AG
Aktionärsstruktur vor Kapitalmaßnahme

Aktionär	Aktienanzahl	Gewichtung in %
Kilworthy Limited*	7.840.000	24,50%
Digital Media N.V. i.L.	6.400.000	20,00%
Karsten Primke	3.920.000	12,25%
Familie Hansch	3.920.000	12,25%
Streubesitz	9.920.000	31,00%
Gesamt	32.000.000	100,00%

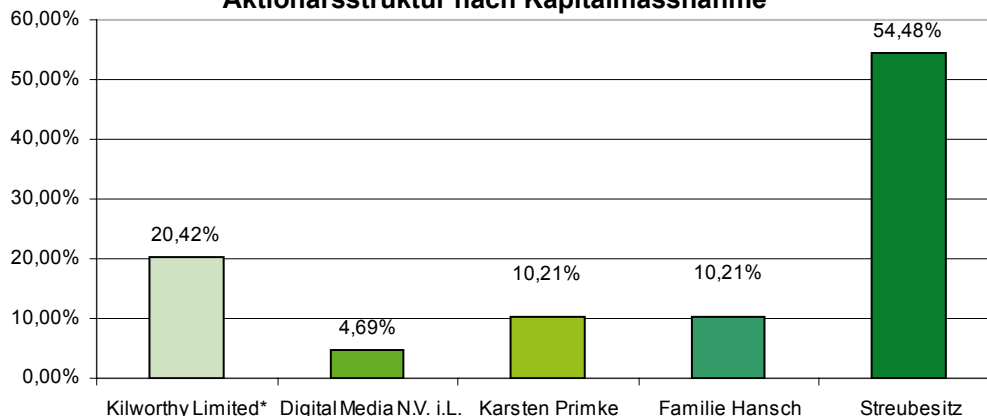
Aktionärsstruktur vor Kapitalmaßnahme



Aktionärsstruktur nach Kapitalmaßnahme

Aktionär	Aktienanzahl	Gewichtung in %
Kilworthy Limited*	7.840.000	20,42%
Digital Media N.V. i.L.	1.800.000	4,69%
Karsten Primke	3.920.000	10,21%
Familie Hansch	3.920.000	10,21%
Streubesitz	20.920.000	54,48%
Gesamt	38.400.000	100,00%

Aktionärsstruktur nach Kapitalmaßnahme



* Die Kilworthy Limited ist ein Trust mit Sitz auf den Britischen Jungferninseln.

B R A N C H E N A N A L Y S E

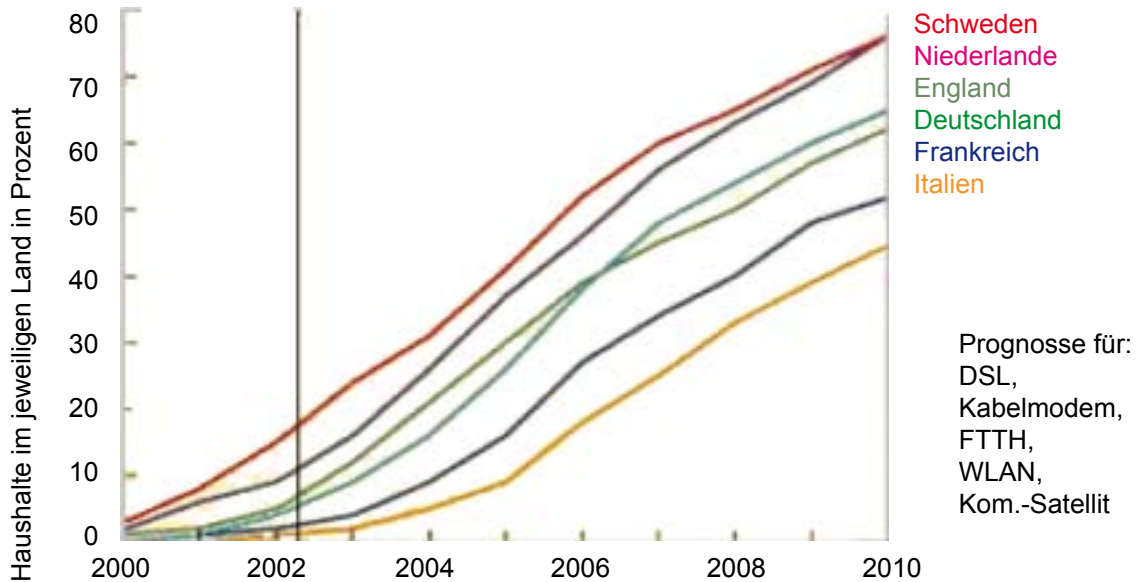
Betonusa AG
www.betonusa.de

Allgemeine Entwicklung Internet

Table 1: World internet penetration statistics, 2005

Region	Population (m)	Penetration (%)	Internet users ('000)
World	6.420,1	14,6	937.335
Asia	3.623,0	8,9	322.446
Europe	731,0	36,8	269.015
North America	322,4	68,0	223.303
Lat-Am	546,7	12,5	68.340
Middle East	260,8	8,3	21.648
Australasia	33,4	49,2	16.454
Africa	896,7	1,8	16.141
Top 20 High penetration countries by number of users			
United States	296,2	68,5	202.903
Japan	128,1	60,9	78.036
Germany	82,7	57,0	47.154
United Kingdom	59,9	59,8	35.814
Korea (South)	49,9	63,3	31.605
Canada	32,1	63,8	20.448
Taiwan	22,8	60,5	13.791
Australia	20,5	67,2	13.781
Netherlands	16,3	66,3	10.806
Sweden	9,0	73,6	6.656
Portugal	10,5	58,2	6.090
Hong Kong	7,0	70,7	4.938
Switzerland	7,5	63,9	4.762
Austria	8,2	57,0	4.653
Denmark	5,4	68,7	3.718
Finland	5,2	62,3	3.269
Norway	4,6	68,2	3.142
New Zealand	4,1	56,8	2.342
Croatia	4,5	52,0	2.319
Singapore	3,5	60,2	2.136

PROGNOSE: ENTWICKLUNG DER BREITBANDANSCHLÜSSE IN EUROPA



Dr.-Ing. Dirk Jaeger - ECCA Technical Director - IfN - TU-Braunschweig - European Cable Communication / Association



Quelle: Fiechter Advisory, McKinsey analysis



Die Studie „Deutschland Online 2“ aus dem Jahr 2004, die von den Telekommunikationsexperten Prof. Dr. Bernd W. Wirtz, Rolf Schmidt-Holtz und Rainer Beaujean konzipiert wurde, zeigt deutlich, dass die Entwicklung des Breitband-Internets nicht aufzuhalten ist, da die Vorteile der deutlich höheren Übertragungsraten von der Bevölkerung inzwischen erkannt wurden. Was das Internet betrifft ist dem Breitbandanschluss eine Schlüsselrolle einzuräumen, da über die höheren Übertragungsraten das Internet auch für die Wirtschaft immer interessanter wird. Die Zahl der Breitband-Anschlüsse in Deutschland wird die Zahl der herkömmlichen Internetzugänge in den kommenden Jahren 2007 bis 2010 demnach deutlich übertreffen. Im Jahr 2010 rechnen die Experten mit rund 17 Mio. Breitband-Anschlüssen. Dabei wird sich das Marktvolumen ausgehend von 2004 von 2,04 Mrd. Euro auf rund 9,89 Mrd. Euro verfünffachen. Einhergehend mit dem Drang zu höheren Übertragungsraten erhöht sich auch die Verweildauer der Nutzer von Breitband-Anschlüssen. Betrachtet man die gesamtwirtschaftliche Bedeutung von Breitband, so erwarten die Experten durch den konsequenten Einsatz von Breitband-Internet in Unternehmen eine Produktivitätssteigerung um 7,6% in 2007 und 13,5% bis 2010. Von besonderer Bedeutung sei die Entwicklung auch für Bildungseinrichtungen. E-Learning-Anwendungen ermöglichen es hier, aktuellere Lerninhalte zu vermitteln und damit sowohl die Motivation der Lernenden als auch die Lernerfolge deutlich zu verbessern. Ein weiterer Trend ist die Entwicklung der Nutzung gebührenpflichtiger Inhalte, worunter im weitesten Sinne auch das Glücksspiel fällt. Hier rechnen die Experten damit, dass rund 38% der Nutzer bis 2010 gebührenpflichtige Inhalte nutzen werden.

Wie die Grafik von Fiechter Advisory und McKinsey zeigt, setzt sich das Breitband-Internet nicht nur in Deutschland immer weiter durch. Spitzenreiter in Europa sind die Niederlande und Schweden, wo mit einer Haushaltsabdeckung von rund 75% bis 2010 gerechnet wird.

FAZIT: Die Grundvoraussetzung für größeres Wachstum im Bereich Online-Gaming ist durch die Marktdurchdringung des Breitband-Internets gegeben. Die Möglichkeit höhere Datenströme zu nutzen vereinfacht die Anwendung von diversen Spielen.

Böse Zungen behaupten, statt in Aktien zu investieren, könne man gleich ins Casino gehen. Stimmt nicht, sagen die Experten des Bankhauses Sal. Oppenheim. „Mit Glücksspiel-Aktien lässt sich sicher mehr Geld verdienen als beim Glücksspiel selbst“, sagt Peter Szopo, Chef-Analyst bei Sal. Oppenheim.

Online-Gambling

Die aktuellsten Analysen der Forschungsinstitute Screen Digest und Goldmedia zum Thema Wetten und Glücksspiel im Internet zeigen, dass Online Gambling längst nicht mehr nur eine Domäne der so genannten Hardcore Gambler ist. Glücksspiel im Internet wird in mehreren Zielgruppen immer beliebter. Das Bild des intensiv zockenden Hardcore-Gamblers wird sich langsam in Richtung Freizeit-Wetter wandeln. Derzeit werde der Markt von einer Fülle von Gambling-Produkten geradezu überschwemmt, so Ed Barton, Screen Digest Analyst. Der einfachste Weg heutzutage zu Wetten oder zu Spielen ist das Internet, so der Experte.

Weltweit gehen die Experten von Screen Digest von einer deutlichen Steigerung der Bruttogewinne aus. Ende 2005 bezifferte sich das Volumen noch auf 2,6 Mrd. Euro, bis 2010 soll sich der Bruttogewinn auf rund 5,3 Mrd. Euro steigern. Die Goldmedia-Studie Online Gambling 2010 sieht in Deutschland ein ähnliches Bild. Die Bruttoerträge sollen von 640 Mio. Euro in 2005 auf rund 1,2 Mrd. Euro in 2010 anwachsen. Der Umsatz soll gar von 3,3 Mrd. Euro in 2005 auf fast 10 Mrd. Euro steigen. Allerdings sei in Deutschland die Entwicklung abhängig von der weiteren Gestaltung der regulativen Rahmenbedingungen und dem Engagement der Medienanbieter, vor allem der TV-Sender. Zu den ebenfalls rasant wachsenden Märkten zählt neben Deutschland Großbritannien. Hier wird der Bruttogewinn von 960 Mio. Euro Ende 2005 auf rund 2,28 Mrd. in 2010 ansteigen.

Der Analyst von Goldmedia, Michael Schmidt, betont, dass der deutsche Glücksspielmarkt derzeit noch stark stationär geprägt sei und das Potenzial für Online Gambling in Deutschland noch lang nicht ausgeschöpft ist. Nach der Studie führt die restriktive Gesetzgebung in Deutschland und der Schweiz weniger zu einer Kontrolle oder Minimierung der Spielsucht, sondern vielmehr zu einer Abwanderung der potenziellen Spieler in den Graumarkt. So fließt der Großteil der Einsätze hier an den staatlichen Anbietern vorbei. Während beispielsweise in Deutschland 81 Prozent und in der Schweiz sogar 91 Prozent der Online-Glücksspiel- und Wetteinsätze auf private in- und ausländische Anbieter entfallen, sind es im liberaleren Österreich nur 50 Prozent. In Deutschland und der Schweiz hat das eingeschränkte Angebot zu einem extrem hohen Auslandsanteil geführt. „Wer heute Online spielen oder wetten will, findet im Internet genügend ausländische und seriöse Plattformen mit zum Teil deutlich faireren Ausschüttungsraten als bei nationalen staatlichen Anbietern“, erklärt Schmid.

FAZIT: Das Online-Gambling ist eine riesige Wachstumsbranche, der hohe zweistellige Wachstumsraten prognostiziert werden.

Gesetzgebung

Derzeit das größte Problem für Anbieter von Online-Glücksspielen und Wetten jeglicher Art ist die Gesetzgebung. Selbst hierzulande gibt es keine einheitlichen Regelungen und jedes Bundesland hat im Verlauf der letzten Jahre von Fall zu Fall teilweise unterschiedlich entschieden. Derzeit geht die Tendenz sicherlich zur Liberalisierung des Glücksspielmarktes in der Europäischen Union.

Hierzu einige Urteile der jüngsten Vergangenheit.

US- Behörden, 07.09.2006

Peter Dicks, ein Mitglied des Aufsichtsgremiums des britischen Sportwettenanbieters Sportingbet, wurde während seines Aufenthalts in den USA festgenommen. Im Juli wurde bereits der frühere BetOnSports-Chef David Carruthers verhaftet. Ihm und BetOnSports wird eine Verletzung des so genannten ‚Wire Act‘ von 1961 vorgeworfen, wonach die Annahme von Sportwetten über das Telefon verboten ist. Diesbezüglich bleibt anzumerken, dass es 1961 noch kein Internet gab.

Bundeskartellamt, 28.08.2006

Nach Angaben des Bundeskartellamts stellt der Versuch der staatlichen Lottogesellschaften, die von FLUXX in Supermärkten vermittelten Lottospieltipps zu verhindern, einen nicht zu duldenen Verstoß sowohl gegen deutsches als auch gegen europäisches Kartellrecht dar. Gleichzeitig betrachtet das Bundeskartellamt die innerhalb der letzten Monate ergangenen Kündigungen der Verträge über gewerbliche Spielvermittlung durch Lottogesellschaften in Niedersachsen, Brandenburg und Schleswig-Holstein als Auswuchs des Boykotts und erklärt sie somit für nichtig.

Darüber hinaus haben die Wettbewerbshüter ihren Beschluss gegenüber der im Mai ausgesprochenen Abmahnung weiter konkretisiert und verschärft. Demnach dürfen wegen der Kartellrechtswidrigkeit sowohl das Regionalitätsprinzip als auch Teile des so genannten Regionalisierungsstaatsvertrages ab sofort nicht weiter angewendet werden. Damit stehen die 16 Landeslottogesellschaften künftig im Wettbewerb zueinander und dürfen untereinander keine Absprachen mehr treffen. Steuern und Zweckerträge aus Lottogeldern müssen in demjenigen Bundesland verbleiben, in dem die Scheine von Spielvermittlern abgegeben wurden.

Verwaltungsgericht Stuttgart, Beschluss vom 17.07.2006, Vermittlung von Sportwetten

Leitsatz:

1. Das Bundesland Baden-Württemberg hat bislang nicht die Vorgaben des BVerfG, Ur. 28.03.2006 - Az.: 1 BvR 1054/01 ausreichend umgesetzt
2. Die landesrechtlichen Regelungen zum Sportwettenrecht sind in Baden-Württemberg somit derzeit verfassungswidrig. Privaten Sportwetten-Anbietern kann somit keine Untersagungsverfügung ausgesprochen werden.
3. Aus all diesen Gründen ist ein Verbot der privaten Sportwetten-Vermittlung rechtswidrig

Verwaltungsgericht München, 07.07.2006

Bayrisches Staatslotteriegesetz europarechtswidrig und daher nicht anwendbar

Amtsgericht Ravensburg, 06.06.2006

Das Amtsgericht Ravensburg lehnt die Eröffnung des Hauptverfahrens wegen des Vorwurfs der Beihilfe zum gewerblichen unerlaubten Glücksspiel ab. Es begründete seine Entscheidung damit, dass das in Bayern errichtete staatliche Wettmonopol auch unter Berücksichtigung des von sämtlichen Ländern ratifizierten Lotterievertrages einen unverhältnismäßigen Eingriff in die Berufsfreiheit darstellt.

„Das bestehende staatliche Monopol für Sportwetten ist nicht konsequent am Ziel der Begrenzung der Wettleidenschaft und aktiven Bekämpfung der Wettsucht ausgerichtet, sondern vielmehr stehen fiskalische Interessen im Vordergrund.“

Verwaltungsgericht München, 25.04.2006

Die Beklagte, eine Kommune, ist verpflichtet, dem Antragsteller einen Gewerbeschein für das Betreiben einer Wettannahmestelle zu erteilen.

Die Konkurrenz durch Online-Anbieter werde auch die Liberalisierung des vor allem in Europa noch durch Monopole geprägten Glücksspielmarktes vorantreiben. Früher oder später müssten sich die Regulatoren den Wettbewerbsregeln der EU beugen, meint Szopo. Diese Entwicklung habe Großbritannien schon erreicht, in Ländern wie Deutschland und Skandinavien werde intensiv diskutiert.

FAZIT: Wie den deutschen Urteilen zu entnehmen ist, scheint über kurz oder lang eine Lockerung der bisher bestehenden Strukturen (Monopolstellung staatliches Glücksspiel) zu erfolgen. Insbesondere Anbieter, die in anderen europäischen Ländern über Lizenzen verfügen, sollten davon profitieren können. Schwieriger stellt sich die Lage in dem für Betonusa wichtigen Markt USA dar. Nach dem „Wire act“ ist das Glücksspiel grundsätzlich nur im Bereich Telefonwetten und Telefonglücksspiel verboten. Dennoch gibt es verschiedene Staaten, wie beispielsweise Louisiana, die Glücksspiel grundsätzlich untersagen.

I N V E S T M E N T M A T R I X

Betonusa AG
www.betonusa.de

Kriterium	Hebel	Betonusa AG
Branche	15,00%	7
Management	15,00%	8
Shareholder Value	7,00%	7
Aktionärsstruktur	5,00%	7
Fundamental	10,00%	9
Chancen/Risiken	10,00%	6
Wachstumspotenzial	15,00%	9
Fungibilität	5,00%	3
Alleinstellungsmerkmale	15,00%	9
bisherige Entwicklung	3,00%	7
Gesamt	100%	7,65

Bewertungsschlüssel:

Die Bewertungen werden auf einer Skala von 1 bis 10 vergeben.

9 bis 10	Hervorragend
7 bis 8	Gut
5 bis 6	Neutral
3 bis 4	Unterdurchschnittlich
1 bis 2	Bedenklich

BRANCHE

Das Branchenumfeld für Online Gambling stellt sich insgesamt als sehr positiv dar. Nach Meinung verschiedener Experten kann der Wachstumstrend der vergangenen Jahre auch bis 2010 beibehalten werden. Weltweit wird mit einer Verdoppelung der Glücksspielumsätze gerechnet, in Deutschland sollte sich der Glücksspielumsatz bis 2010 gar verdreifachen. Neben der positiven Geschäftsentwicklung im Bereich des Glücksspiels macht sich allerdings nach wie vor Misstrauen im Zusammenhang mit den gesetzlichen Regelungen breit. Dies zeigte sich in der jüngsten Vergangenheit auch deutlich an den Kursverläufen der hierzulande börsennotierten Gesellschaften im Bereich des Glücksspiels. Dennoch muss aufgrund der jüngsten Urteile im europäischen Raum in den kommenden Jahren eher von einer Entspannung der Rechtslage ausgegangen werden. Eine dauerhafte Monopolstellung der staatlichen Glücksspielorganisationen (wie Lotto, Oddset) wird im Zuge der weiteren Globalisierung nicht mehr tragbar sein. Die Experten gehen davon aus, dass in näherer Zukunft zumindest die Gesellschaften mit einer gültigen Lizenz im europäischen Ausland auch EU-weit agieren dürfen. Ähnlich stellt sich die Situation in den Vereinigten Staaten dar. Hier werden den notwendigen Gremien nur wenige Chancen hinsichtlich einer Blockierung der Glücksspielaktivitäten, insbesondere der Zahlungsabwicklung, die jüngst als Angriffspunkt der Behörden gilt, eingeräumt.

Fazit: Das Branchenumfeld ist insgesamt sehr positiv anzusehen, dennoch ist der Markt heute noch starken Regulierungen unterworfen: 7 Punkte

MANAGEMENT

Craig Levett, Vorstandsvorsitzender:

Als einer der Mitgründer leitet Herr Levett, dem über die Kilworthy Ltd. rund 24,5% der Stimmrechte zuzuordnen sind, die Bereiche Vertrieb und Marketing, strategische Geschäftsentwicklung und Investor Relations. Der kanadische Staatsbürger Craig Levett ist bereits seit 2000 im Bereich des Internet Gaming tätig. Herr Craig Levett machte ursprünglich eine Ausbildung zum Steuerberater und kann über seine langjährige Tätigkeit im Bereich Internet Gaming der Betonusa AG sein außerordentlich gutes Kontaktnetzwerk zur Verfügung stellen.

Oliver Binsner, Finanzvorstand:

Herr Binsner ist das jüngste Glied in den Reihen des Managements und kam erst Mitte Juni 2006 ins Unternehmen. In seiner Funktion als Finanzvorstand verantwortet er die Bereiche Finanzen, Controlling und Recht. Über seine vorherige Tätigkeit im Bereich Internet Gaming und Zahlungsabwicklungen (Payment Processing) bringt Herr Binsner wichtiges Know-how in die Gesellschaft mit ein. Seine guten Kontakte führten zu einer zügigen Übernahme der Genpage Holding AG, die zukünftig die Wertschöpfungskette der Betonusa AG um den äußerst wichtigen Bereich Payment Processing ergänzt. Zudem besitzt die Genpage Holding AG eine europäische Sportwetten-Lizenz.

Elke Hansch-Sood, Vorstand:

Frau Hansch-Sood ist seit November 2004 im Vorstand der Betonusa AG und verantwortet die Bereiche Personal und Büroorganisation. Zuvor war Frau Hansch-Sood als selbständige Kauffrau tätig.

Mit den Herren Mike Hansch und Ofer Baazov stehen dem Unternehmen zwei äußerst kompetente Ansprechpartner im Bereich Online Gaming zur Verfügung. Beide Herren sind zudem im größeren Umfang am Grundkapital der Gesellschaft beteiligt.

Fazit: Das Management der Betonusa AG ist durch starke Persönlichkeiten, allen voran Craig Levett und Mike Hansch, geprägt. Sämtliche Organmitglieder sind bestens mit der Materie des Online Glücksspiels vertraut: 8 Punkte

I N V E S T M E N T M A T R I X

Betonusa AG
www.betonusa.de

SHAREHOLDER VALUE

Der Shareholder Value-Ansatz geht auf das im Jahr 1986 veröffentlichte Buch von Alfred Rappaport zurück und ist definiert als der Marktwert des Eigenkapitals. Der Shareholder Value ist bedingt abhängig von der Aktionärsstruktur. Bis heute kann dazu keine ausführliche Stellungnahme gemacht werden. Festzuhalten bleibt, dass auch in der jüngeren Vergangenheit den ehemals stillen Beteiligten für Ihre Anteilscheine ordentliche Renditen ausbezahlt wurden. Heute stehen das weitere Wachstum und die Stärkung der Ertragslage im Vordergrund. Bislang gelang es jedoch nicht, die operativ hervorragende Entwicklung in eine Steigerung des Marktwertes der Gesellschaft umzusetzen. Auf eine Dividendenzahlung soll vorerst zu Gunsten des weiteren Wachstums verzichtet werden.

Fazit: Der Shareholder Value gewinnt zunehmend an Bedeutung: 7 Punkte

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Die Aktionärsstruktur der Betonusa AG zeigt ein sehr ansprechendes Bild. Rund 69% der Stimmrechte sind derzeit in Händen der Gründungsgesellschafter, wobei auf Familie Hansch der größte Anteil entfällt. Direkt hält die Familie des Gründers 12,25%, indirekt über die Digital Media NV nochmals 20%. Der Vorstandsvorsitzende ist mit seiner Gesellschaft Kilworthy Ltd. mit rund 24,5% am Grundkapital beteiligt. Karsten Primke ist mit 12,25% ebenfalls einer der größeren Einzelaktionäre. Der Freefloat beläuft sich aktuell auf rund 31%.

Fazit: Die Aktionärstruktur der Betonusa AG ist als sehr ausgewogen anzusehen: 7 Punkte

FUNDAMENTAL

Seit 2003 konnte die Gesellschaft jährlich rund 82% an Umsatz zulegen. Die Eigenkapitalquote der Gesellschaft ist mit um die 90% mehr als solide. Die liquiden Mittel sind derzeit mit rund 2,6 Mio. Euro (geschätzt) für das operative Geschäft ausreichend. Die geplante Kapitalmaßnahme soll den Liquiditätsspielraum deutlich erhöhen. Wir rechnen mit einem Mittelzufluss von rund 15 Mio. Euro bei vollständiger Platzierung der 6.400.000 Aktien zu heutigen Kursen.

Fazit: Die fundamentalen Daten sind sehr ansprechend: 9 Punkte

I N V E S T M E N T M A T R I X

Betonusa AG
www.betonusa.de

CHANCEN/RISIKEN

In der Branche der Glücksspielanbieter gibt es mehrere Faktoren, die das Chancen/Risikoverhältnis trüben. Zum einen ist die Branche auf ein Umfeld angewiesen, welches Onlineglücksspiel duldet, zum anderen spielen auch die rechtlichen Rahmenbedingungen eine wesentliche Rolle. Da die Branche unter erhöhter Beobachtung der Behörden steht, könnten Änderungen der gesetzlichen Rahmenbedingungen zu einem Entzug der Spielerlaubnis bzw. zu einem Entzug der Lizenzen führen. Derzeit gibt es noch keine Regelungen, die sowohl die eine wie auch die andere Richtung ausschließen könnten. Zudem erzielt die Betonusa Gruppe 99% ihrer Umsätze in den Vereinigten Staaten. Dort ist Glücksspiel grundsätzlich erlaubt, wird aber durch den „Wire act“ eingeschränkt und ist in manchen Bundesstaaten gar untersagt. Dies hat zur Folge, dass die operativen Einheiten der Betonusa Gruppe in Kanada und Antigua besondere Vorsichtsmaßnahmen treffen müssen, um gewährleisten zu können, dass Spieler aus den etwaigen Bundesstaaten keinen Zugriff auf das Spielangebot haben. Dies kann jedoch nicht grundsätzlich gewährleistet werden und führte bei einem Wettbewerber jüngst zu der Verhaftung einer Führungsperson. Dennoch birgt das Geschäftsmodell der Betonusa AG große Chancen. Neben der stark wachsenden Branche konnte mit der Übernahme der Genpage Holding AG ein wichtiger Schritt zur Diversifizierung des Geschäftsmodells erschlossen werden, was zu einer deutlichen Risikominimierung führt, da nun ein wesentlicher Teil der Umsätze über den Bereich Payment Processing erzielt wird.

Fazit: Das Chancen-Risiko-Verhältnis ist durchschnittlich, unter den aktuellen Rahmenbedingungen eher positiv: 6 Punkte

WACHSTUMSPOTENTIAL

Die Wachstumsaussichten sind für die Betonusa AG hervorragend. Die Gruppe konnte in den vergangenen drei Jahren organisch über 80% p.a. wachsen und dieses Wachstum auch im kürzlich abgelaufenen Geschäftsjahr (31.07.2006) fortschreiben. Die Branchenexperten gehen von weiter deutlich zweistelligen Wachstumszahlen aus, was der Gruppe auch zukünftig stabile Wachstumsraten im organischen Bereich bescheren sollte. Zudem erschließt sich die Gruppe durch anorganisches Wachstum weitere Geschäftsfelder zur Diversifizierung des Geschäftsmodells und kann so auch in andere Wachstumsbranchen vorstoßen. Jüngstes Beispiel ist die Übernahme der Genpage Holding AG, die bereits im laufenden Geschäftsjahr signifikante Umsatz- und Ergebnisbeiträge erwirtschaften wird.

Fazit: Die Wachstumsaussichten sind überdurchschnittlich gut: 9 Punkte

FUNGIBILITÄT

Die Valoren der Betonusa AG zählen zu den bislang noch relativ unbekanntem und wenig beachtetem Glücksspielaktien. Die Fungibilität ist mit durchschnittlichen Handelsumsätzen in den vergangenen 38 Tagen in Höhe von 128 TEUR täglich für eine Gesellschaft dieser Größenordnung unterdurchschnittlich. Trotz des auf Xetra agierenden Designated Sponsors, der Close Brother Seydler AG, blieben die Umsätze in den vergangenen Tagen hinter dem Handelsplatz Frankfurt zurück. Den weiteren Handelsplätzen wird nur sehr geringe Beachtung geschenkt.

Durchschnittliches Handelsvolumen der letzten		
Handelsplatz	38 Tage in Euro	Durchschnittspreis
Xetra	46.770	2,78 €
Frankfurt	74.650	2,75 €
Berlin-Bremen	456	2,72 €
Düsseldorf	658	2,73 €
Stuttgart	5.600	2,74 €
Gesamt	128.134	

Fazit: Die Fungibilität der Valoren ist unbefriedigend: 3 Punkte

I N V E S T M E N T M A T R I X

Betonusa AG
www.betonusa.de

ALLEINSTELLUNGSMERKMALE

Die Betonusa AG ist eine der wenigen Gesellschaften, welche die gesamte Wertschöpfungskette entlang des Online-Glücksspiels abdeckt. Zum einen beherrscht die Gruppe interaktive Wett- und Entertainmentsysteme, zum anderen ist die Gruppe mit der Genpage Holding AG auch im Bereich Internet Payment Service Providing tätig. Die Gruppe beherrscht das Internet Marketing und kann somit ohne größeren Werbeetat deutlich höhere Wachstumsraten erzielen als der Wettbewerb. Dies wird auch durch das Zahlenmaterial der letzten Jahre belegt. Das durchschnittliche Wachstum betrug seit 2003 rund 80% p.a.

Fazit: Die Gesellschaft verfügt über klare Alleinstellungsmerkmale: 9 Punkte

BISHERIGE ENTWICKLUNG

Die bisherige Entwicklung der noch jungen Betonusa AG ist neben den ansprechenden Ergebnissen vor allem mit schlechter Presse behaftet. So wurden zur Finanzierung des Betonusa-Casinos zunächst Gelder über Anteilsscheine (stille Geschäftsanteile) eingeworben, die massiv in verschiedenen Magazinen beworben wurden. Der Schritt, das Casino in eine Holding einzubringen und den stillen Gesellschaftern im Tausch Aktien der heutigen Betonusa AG anzubieten, war sicherlich richtig. Die Aktien wurden jedoch aufgrund noch zu klärender rechtlicher Rahmenbedingungen erst später als vorgesehen in den Depots der Anleger verbucht. Sehr zuverlässig, wurde den Eignern der Anteilsscheine jedoch regelmäßig eine Ausschüttung in Höhe der vereinbarten Umsatzbeteiligung gewährt und ausgezahlt. Die operative Entwicklung der Gesellschaft in den vergangenen Jahren war überzeugend, neben signifikantem Wachstum bei den Wett- und Spieleinsätzen konnte auch die Ertragslage stetig verbessert werden.

Fazit: Die bisherige Entwicklung der Betonusa AG lässt operativ keine Wünsche offen, allerdings liegt aufgrund diverser Marketingaktionen noch ein „grauer Schleier“ über den Valoren : 7 Punkte

P E E R G R O U P

Betonusa AG
www.betonusa.de

Die Kennzahlenanalyse dient dazu, anhand von Multiplikatoren vergleichbarer Unternehmen eine Relativbewertung für die Betonusa AG zu ermitteln. Allerdings finden sich derzeit keine börsennotierten Unternehmen mit einem 100 Prozent deckungsgleichen Profil. Im Folgenden geben wir einen kurzen Überblick über die relevanten Marktteilnehmer mit Notiz an der Deutschen Börse. Wir haben uns anhand der Marktkapitalisierung orientiert und den Branchenprimus BWIN nicht miteinbezogen.

Bet at Home AG

Die bet-at-home.com AG geht auf die 1999 in Wels/Österreich gegründete bet-at-home.com GmbH zurück. Die Gesellschaft zählt in Europa zu den Pionieren der Internet-Glücksspielbranche. Die staatliche Erlaubnis zur Durchführung von Buchmachertätigkeiten ermöglichte es schon früh, den Fokus auf Sportwetten im Internet zu legen. Durch die erweiterte Internetpräsenz wurde das Angebot der Bet-at-home.com AG um den Bereich der Hundewetten ausgeweitet. Inzwischen wird zudem ein eigenes Online-Casino betrieben.

Wir weisen darauf hin, dass es sich bei den Umsätzen der Bet-at-home.com AG in der nachfolgenden Tabelle, um die eingesetzten Spielergelder handelt. Diese Zahlen sind nicht direkt mit den ausgewiesenen Umsätzen der Kontrahenten zu vergleichen.

Fluxx

Die fluxx.com AG ist auf den Geschäftsbereich der Online-Wetten und ähnlicher Angebote konzentriert. Im Bereich Consumer Sales hat das Unternehmen seine Glücksspielangebote in Online-Medien konzentriert. Adressaten sind in erster Linie Privatkunden. Im Vordergrund steht dabei das Produkt „jaxx.de“, das im Internet und anderen Medien angeboten wird und über das Lottospieler ihre Tipps online an lizenzierte Lottoannahmestellen weiterleiten können. Angeboten werden zudem die Channel „Oddset - die Sportwette“, Pferdewetten, „Rubbel-JAXX - das virtuelle Rubbellos“, Gewinnspiele, GlücksSpirale und Wett JAXX. Unter www.jaxx.de wird zudem eine umfassende redaktionelle Berichterstattung über Lotto- und Glücksspiel verwandte Themen, One-to-One-Marketing und Marktforschung angeboten. Bei der Vermarktung kooperiert fluxx.com mit diversen Internetportalen, welche die Anwendungen in ihre Internetauftritte einbinden.

P E E R G R O U P

Betonusa AG
www.betonusa.de

	Betonusa	fluxx	bet-at-home
Gründungsjahr	2003	1998	1999
Beginn Börsennotierung	14.12.2005	28.09.1999	30.12.2004
Bookbuilding-Spanne		19,00 Euro - 21,00 Euro	26,00 Euro - 30,00 Euro
Erster Kurs	8,40 €	19,00 €	1,15 €
WPKN	A0B921	576.350	A0DNAY
Kurs 14.09.2006	2,55 €	4,50 €	31,95 €
Liquide Mittel pro Aktie	0,04 €	1,54 €	1,53 €
Anzahl Aktien	32.250.000	14.528.661	3.509.000
Marktkapitalisierung	82.237.500,00 €	65.378.974,50 €	112.112.550,00 €
Marktsegment	Entry Standard	Prime Standard	Open Market
Designated Sponsor	C.B.Seydler	C.B.Seydler	Lang&Schwarz Wph. AG
Designated Sponsor		M.M. Warburg	
Freefloat	31,00%	30,79%	Ca. 30,00%
Eigenkapitalquote	89,53%	80,68%	68,41%
Eigenkapital	37.791.300,00 €	47.671.000,00 €	5.854.462,92 €
Liquide Mittel	1.170.400,00 €	22.339.000,00 €	5.373.477,30 €
Bilanzsumme	42.210.400,00 €	59.088.000,00 €	8.558.300,61 €
Anlagevermögen	35.487.600,00 €	33.303.000,00 €	2.117.395,22 €
Verschuldungsgrad	10,47%	19,32%	26,07%
Anlagequote	84,07%	56,36%	24,74%
Anlagendeckungsgrad (1)	106,49%	143,14%	276,49%
Anlagendeckungsgrad (2)	106,49%	156,36%	253,78%
Liquidität	142,90%	347,28%	243,73%
Umsatz 2005	9.498.000,00 €	21.952.000,00 €	68.959.200,00 €
Umsatz 2006e	22.900.000,00 €	25.000.000,00 €	350.000.000,00 €
Betriebsergebnis 2005	2.521.000,00 €	2.334.000,00 €	245.000,00 €
Betriebsergebnis 2006e	4.860.000,00 €	50.000,00 €	1.000.000,00 €
Ergebnis 2005	2.425.000,00 €	1.719.000,00 €	-23.000,00 €
Ergebnis 2006e	4.680.000,00 €	10.000,00 €	701.800,00 €
Mitarbeiter	70	93	ca. 35
Umsatz pro Mitarbeiter	327.142,86 €	268.817,20 €	10.000.000,00 €
EBIT-Marge 2006e	21,22%	0,20%	0,29%
Kurs-Buchwert-Verhältnis	2,18	1,37	19,15
Kurs-Umsatz-Verhältnis	8,66	2,98	0,32
Kurs-Umsatz-Ver. (e2006)	3,59	2,62	0,37
Kurs-Gewinn-Verhältnis	33,91	38,03	negativ
Kurs-Gewinn-Ver. (e2006)	17,57	6537,90	159,75
Bilanzzahlen zum	31.01.2006	30.06.2006	31.12.2005

Die Kennzahlen der einzelnen Gesellschaften sind nicht direkt miteinander vergleichbar. Bei den Werten der Betonusa AG handelte es sich im Jahr 2005 um ein Rumpfgeschäftsjahr mit nur 7 Monaten. Zudem wird bei der Bet-at-home.com AG nur die Gesamtleistung ausgewiesen und nicht der Nettoumsatz, wie bei den anderen Kontrahenten.

F U N D A M E N T A L A N A L Y S E

Betonusa AG
www.betonusa.de

Angaben in TEUR	31.07. 2005*	31.01. 2006**	31.07. 2006e	31.07. 2007e	31.07. 2008e
Umsatzerlöse	9.498 €	10.730 €	22.900 €	48.000 €	60.000 €
Fremdleistungen	2.088 €	2.205 €	4.750 €	17.100 €	18.500 €
Ø vom Umsatz	21,98%	20,55%	20,74%	35,63%	30,83%
Personalaufwand	979 €	914 €	1.990 €	4.150 €	5.300 €
Sonstiger Aufwand	3.878 €	5.177 €	11.043 €	14.200 €	18.000 €
EBITDA Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen	2.553 €	2.434 €	5.117 €	12.550 €	18.200 €
Abschreibungen auf Firmenwerte					
Abschreibungen auf Sachanlagen					
Abschreibungen auf Finanzanlagen					
Sonstige Abschreibungen	31 €	153 €	290 €	500 €	580 €
Abschreibungen, gesamt	31 €	153 €	290 €	500 €	580 €
EBIT Ergebnis vor Zinsen und Steuern	2.522 €	2.281 €	4.827 €	12.050 €	17.620 €
Zinsen und ähnliche Erträge		13 €	33 €	44 €	190 €
Kurzfristige Zinsen und ähnliche Aufwendungen	1 €	1 €			
Langfristige Zinsen und ähnliche Aufwendungen					
Finanzergebnis	-1 €	12 €	33 €	44 €	190 €
EBT Ergebnis vor Steuern	2.521 €	2.293 €	4.860 €	12.094 €	17.810 €
Steuern vom Einkommen und Ertrag	96 €	30 €	180 €	1.100 €	1.550 €
Sonstige Steuern					
Außerordentlicher Aufwand					
Konzernergebnis	2.425 €	2.263 €	4.680 €	10.994 €	16.260 €
Anzahl Aktien	1.000.000	3.200.000	32.250.000	38.650.000	38.650.000
Ergebnis je Aktie in EUR	2,43	0,71	0,15	0,28	0,42

* Geschäftsjahr vom 01.01.2005 bis zum 31.07.2005, d.h. nur 7 Monate
 ** Kennzahlen der ersten sechs Monate des Geschäftsjahres vom 01.08.2005 bis 31.07.2006

F U N D A M E N T A L A N A L Y S E

Betonusa AG
www.betonusa.de

Bilanz

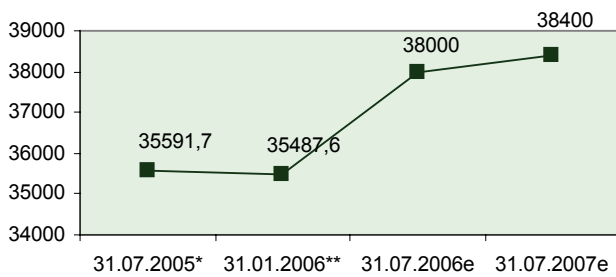
Angabe in TEUR	31.07. 2005*	in %	31.01. 2006**	in %	31.07. 2006e	in %	31.07. 2007e
Aktiva	35.591,7	-0,29	35.487,6	7,08	38.000,0	1,05	38.400,0
A. Anlagevermögen	3.318,1	90,31	6.314,7	-1,82	6.200,0	116,13	13.400,0
B. Umlaufvermögen	1.821,7	182,39	5.144,3	-51,40	2.500,0	0,00	2.500,0
kurzfristige Forderungen	1.496,4	-21,79	1.170,4	122,15	2.600,0	276,92	9.800,0
C. Liquide Mittel			408,1	-100,00			
Aufwendung für EK- Maßnahme							
Bilanzsumme	38.909,8	6,46	42.210,4	4,71	44.200,0	17,19	51.800,0
Passiva							
A. Eigenkapital	35.597,4	6,16	37.791,3	9,92	41.540,0	17,67	48.880,0
B. Rückstellungen					110,0	9,09	120,0
C. Verbindlichkeiten	3.312,4	33,41	4.419,1	-42,30	2.550,0	9,80	2.800,0
kurzfristige Verbindlichkeiten	3.312,4	33,41	4.419,0	-42,29	2.550,0	9,80	2.800,0
Bilanzsumme	38.909,8	8,48	42.210,4	4,71	44.200,0	17,19	51.800,0
Bilanzkennziffern in %							
Eigenkapitalquote	91,49	-2,14	89,53	4,97	93,98	-6,31	94,36
Verschuldungsgrad	8,51	22,98	10,47	-44,89	5,77	-13,77	5,41
Anlagequote	91,47	-8,09	84,07	2,26	85,97		74,13
Anlagendeckungsgrad (1)	100,02	6,47	106,49	2,65	109,32	16,44	127,29
Anlagendeckungsgrad (2)	100,02	6,47	106,49	2,65	109,32	119,64	127,29
Liquidität	100,17	42,65	142,90	39,96	200,00		439,29
Anzahl der Aktien in T	1.000,00		32.000,00		32.250,00		38.650,00
* Geschäftsjahr vom 01.01.2005 bis zum 31.07.2005, d.h. nur 7 Monate							
** Kennzahlen der ersten sechs Monate des Geschäftsjahres vom 01.08.2005 bis 31.07.2006							

FUNDAMENTALANALYSE

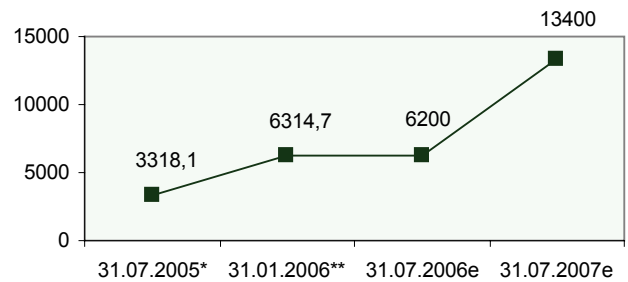
Betonusa AG
www.betonusa.de

Fundamental Analyse

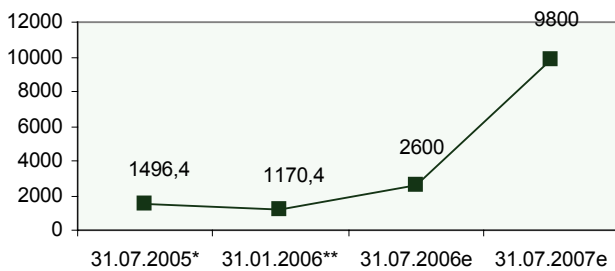
Anlagevermögen in TEUR



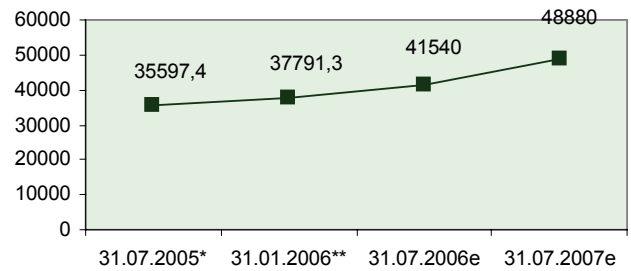
Umlaufvermögen in TEUR



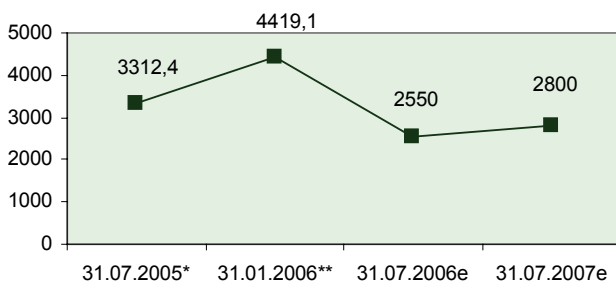
Liquide Mittel in TEUR



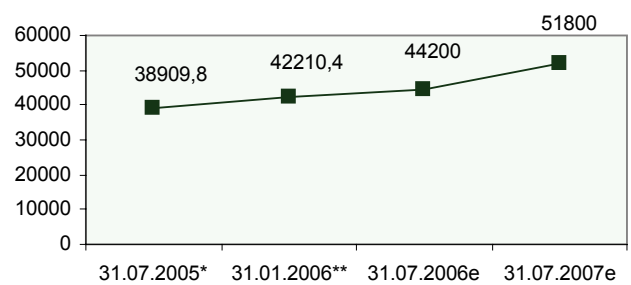
Eigenkapital in TEUR



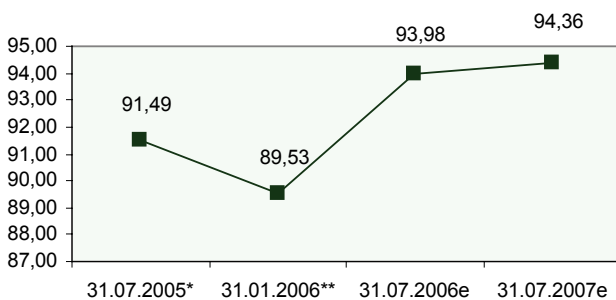
Verbindlichkeiten in TEUR



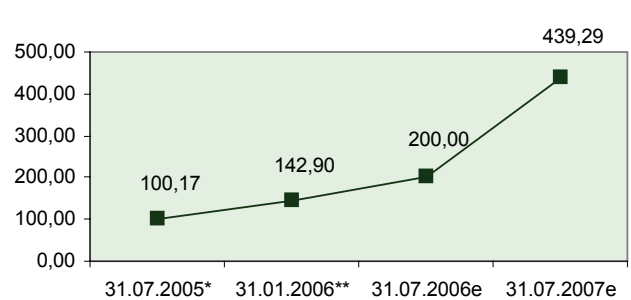
Bilanzsumme in TEUR



Eigenkapitalquote in %



Liquidität in %



DISCOUNTED CASHFLOW MODELL

Betonusa AG
www.betonusa.de

Discounted Cashflow Modell (in TEUR)

Modellannahmen	2006	2007	2008	2009	2010
Risikoloser Zins	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Aktienmarktrendite p.a./EK-Rendite€	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%
Beta	1	1	1	1	1
Steuerquote	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Eigenkapitalanteil	89,50%	94,00%	94,00%	94,00%	94,00%
Fremdkapitalanteil	10,50%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
Verschuldungsgrad	11,73%	6,38%	6,38%	6,38%	6,38%
Eigenkapitalkosten	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%
Fremdkapitalkosten	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%
WACC	10,47%	10,70%	10,70%	10,70%	10,70%
Jahre	1	2	3	4	5
Wachstumsrate des EBT	93,63%	93,63%	93,63%	93,63%	93,63%
Zahlungsreihen (in Mio. EUR)	2006	2007	2008	2009	2010
EBT	4,86	12,09	17,81	20,00	22,00
- Steuern auf EBT	-0,39	-0,97	-1,42	-1,60	-1,76
+ Abschreibungen	0,3	0,5	0,6	0,7	0,7
- Investitionen	0,3	-0,5	0,6	0,7	0,8
Freier Cash Flow	4,46	11,12	16,37	18,35	20,14
Barwert zum Stichtag	4,04	9,08	12,06	12,22	12,12
Barwert des freien Cash Flows				49,5	in Mio. €
Barwert Terminal Value				126,2	in Mio. €
Wert des operativen Geschäfts zum letzten Bilanzstichtag				175,7	in Mio. €
+ Beteiligungen				0,5	in Mio. €
+ Liquide Mittel				2,6	in Mio. €
Gesamtwert der Unternehmung				178,8	in Mio. €
- Marktwert der Finanzschulden				0,0	in Mio. €
Marktwert des Eigenkapitals				178,8	in Mio. €
Anzahl Aktien				32.250.000	Stück
Wert je Aktie				5,54	in EUR

T E C H N I S C H E A N A L Y S E

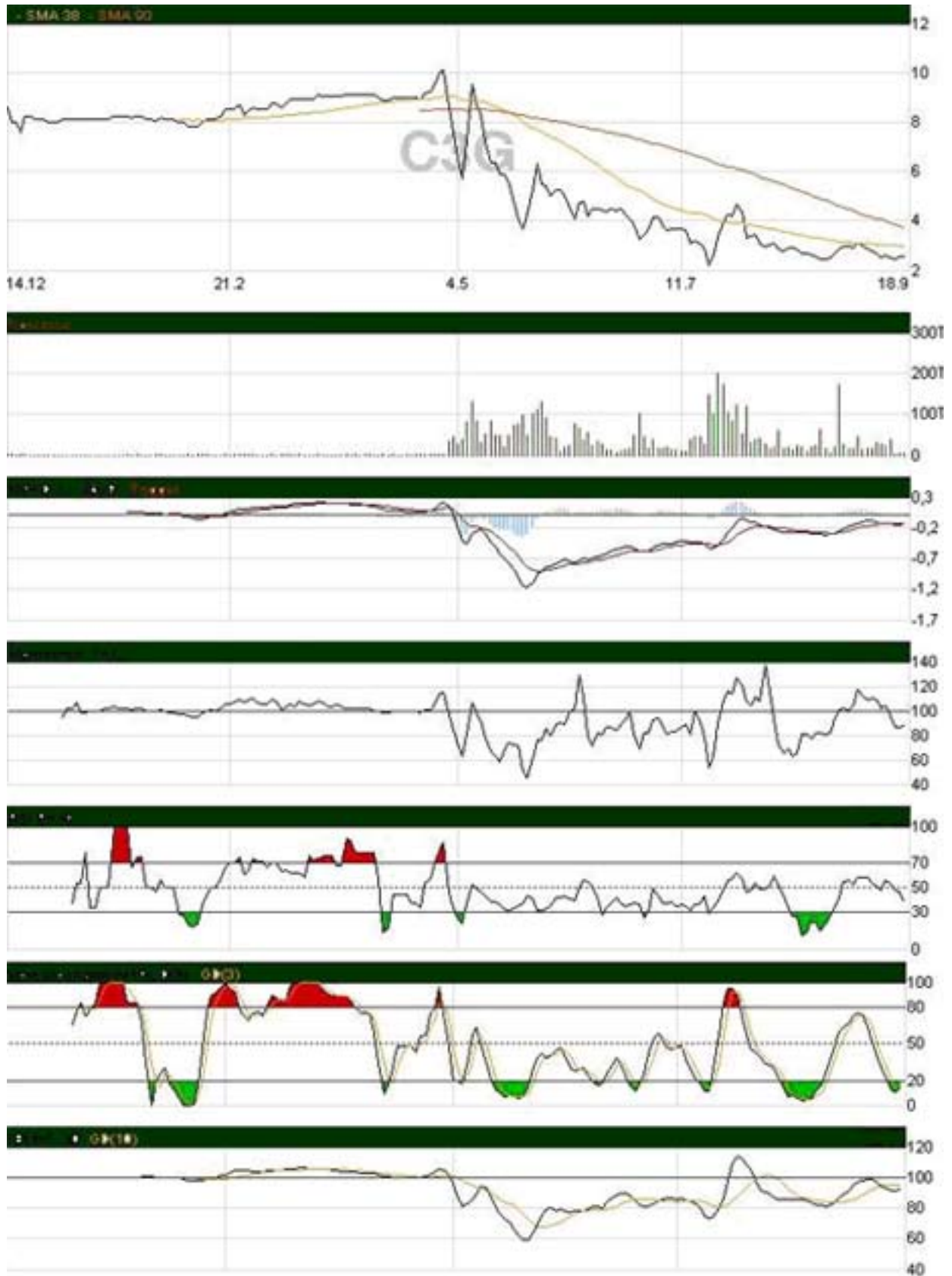
Betonusa AG
www.betonusa.de

Eines Abends, während ich mit einem Fundamentalisten beim Essen saß, wischte ich zufällig ein scharfes Messer über die Tischkante. Er beobachtete das Messer, wie es durch die Luft flog, und wie es am Ende mit der spitzen Seite in seinen Schuh fuhr – „warum haben sie ihren Fuß nicht weggezogen?“ fragte ich. „Ich wartete darauf, dass das Messer wieder nach oben flog“ antwortete er.

- Ed Seykota -

TECHNISCHE ANALYSE

Betonusa AG
www.betonusa.de



T E C H N I S C H E A N A L Y S E

Betonusa AG
www.betonusa.de

Charttechnisch betrachtet befinden sich die Valoren der Betonusa AG in einem **Abwärtstrend**:

Die 90-Tage-Linie wurde bereits am 11.05.2006 von oben nach unten durchbrochen, die 38-Tage-Linie folgte wenig später am 31.07.2006. Derzeit stellen die beiden gleitenden Durchschnitte mit die nächsten Widerstände dar.

Aktuell verlaufen die beiden gleitenden Durchschnitte bei **2,94**Euro (38-Tage-Linie) und bei **3,74** Euro (90-Tage-Linie).

Der Trendbestätigungsindikator (TBI 5,30) liefert uns derzeit ein ähnliches Bild. Dieser errechnet sich aus der Division eines kürzeren gleitenden Durchschnitts durch einen längeren. Dieser Quotient wird wiederum von einem 3.gleitenden Durchschnitt gefolgt. Dabei ergeben sich positive Signale, wenn der Indikator über 100 steigt, beziehungsweise wenn er seinen Durchschnitt von unten nach oben kreuzt.

Ein Absinken unter 100, beziehungsweise ein Kreuzen des gleitenden Durchschnitts von oben nach unten ist negativ zu werten. Letzteres geschah am 11.09.2006. Somit gibt auch der TBI einen negativen Trend vor. Aktuell notiert der Indikator unterhalb des Gleitenden Durchschnitts (95,24) bei 92,44 Punkten.

Der trendfolgende Indikator MACD, der über 0 für steigende Kurse steht, zeigt derzeit mit einem Wert von -0,15 ein ebenso negatives Bild. Dagegen steht die **Slow Stochastik** mit einem Wert von **13,42** deutlich im **überverkauften Bereich** und konnte ihren gleitenden Durchschnitt am 15.09.2006 von unten nach oben durchbrechen. Die Glättung verläuft aktuell bei 11,85 Punkten.

Die Slow Stochastik wird im Übrigen häufig dazu benutzt, in trendlosen Seitwärtsphasen Marktbewegungen auszunutzen. Während das Kreuzen des Indikators mit seiner Glättung von unten nach oben im überverkauften Bereich (<20) ein Kaufsignal generiert, bildet das Kreuzen von oben nach unten im überkauften Bereich (>80) ein Verkaufssignal aus. Die Slow Stochastik ist eine Glättung der Fast Stochastik.

Der Relative Strength Index (RSI) misst die Stärke einer Kursbewegung, indem er die Kraft der Aufwärtsbewegungen mit der Kraft der Abwärtsbewegungen ins Verhältnis setzt. Werte oberhalb von 70 deuten auf eine überkaufte Situation hin, während Werte unter 30 eine überverkauften Lage bedeuten. Der RSI der Betonusa AG befindet sich aktuell bei 39,69 Punkten und damit im neutralen Bereich.

Das Momentum - einer der wichtigsten Oszillatoren – misst die Höhe einer Preisänderung über einen bestimmten Zeitraum. Mit der Lage und der Höhe des Indikators wird die Geschwindigkeit und Richtung der Preisbewegung bestimmt. Wendepunkte des Oszillators weisen auf ein Nachlassen der Trendintensität hin. Eine prozentuale Betrachtung des Momentums liefert die Rate of Change. Bei der Betonusa AG verläuft der Oszillator derzeit deutlich unterhalb der wichtigen 100 Punkte Marke, nachdem er die Marke am 12.09.2006 von oben nach unten durchbrochen hatte. Aktuell verläuft der Oszillator bei 87,07 Zählern.

Unterstützungen finden sich bei 2,20 Euro sowie 2,45 Euro. Widerstände können im Bereich um 2,94 sowie 3,74 Euro und 4,66 gefunden werden.

Die Bollinger Bands haben eine Spannbreite von 2,27 Euro bis 3,11 Euro.

Die Valoren der Betonusa AG befinden sich in einem Abwärtstrend der die nächsten Tage in eine Bodenbildung umschwenken wird. Aus charttechnischer Sicht können kurz- bis mittelfristig Regionen um die 3,00 Euro erreicht werden.

F A Z I T U N D A U S B L I C K

Betonusa AG
www.betonusa.de

Mit der Betonusa AG sind wir auf eine der interessantesten Glücksspielaktien aufmerksam geworden. Das noch junge Unternehmen, welches seine Erstnotiz erst im vergangenen Dezember im Entry Standard, damals noch firmierend unter Casmaker Gaming & Entertainment AG, feierte, führte bislang ein Leben unter einem grauen Schleier der sich über das Unternehmen legte. Einige nicht zwingend seriöse Marketingaktionen, bei denen beispielsweise Gewinnanteilsscheine mit dem Versprechen einer 30% Jahresrendite veräußert wurden, oder große halbseitige Anzeigen in FAZ, Handelsblatt und Euro am Sonntag unter dem Motto „Die Geiz-ist-geil-Welle erreicht den Finanzmarkt“, sorgten nicht gerade für einen seriösen Ruf der damaligen Casmaker und deren Initiatoren.

Heute stellt sich die Situation vollkommen anders dar. Die Anteilsscheine wurden in AG-Anteile umgewandelt, die Gesellschaft agiert als Finanzholding und ist an zwei operativ tätigen Einheiten im Bereich des Online-Glücksspiels zu 100% beteiligt. Zudem wurde jüngst mit dem Zukauf der Genpage Holding AG das Geschäftsmodell sinnvoll um den Bereich Payment Processing ergänzt.

Neben dem hohen organischen Wachstum kann über die neue Beteiligung auch zukünftig die Schlüsselstelle im Online-Gaming, die Zahlungsabwicklung, optimal betreut werden.

Die Weiterentwicklung des Internets wirkt sich ebenfalls sehr positiv auf die Glücksspielumsätze aus. Betrachtet man das Beispiel der Lottoumsätze in Deutschland, so wurden 2003 rund 200 Mio. Euro über Onlinemedien umgesetzt, 2007 soll der Umsatz über Medien wie Internet, Mobiltelefon und interaktives Fernsehen bereits bei 740 Mio. Euro liegen. Somit nehmen die neuen Medien eine immer stärkere Position im 170 Mrd. EUR schweren europäischen Glücksspielmarkt ein.

Weltweit gesehen wird nach Screen Digest Analysen (Screen Digest ist eines der weltweit führenden Research & Consulting Unternehmen im Bereich Medienforschung) der Bruttogewinn im Online-Gambling von 2,6 Mrd. Euro Ende 2005 auf über 5,3 Mrd. Euro bis 2010 anwachsen.

Nach Betrachtung der rechtlichen Situation befindet sich der Glücksspielmarkt in einer breiten Grauzone, deren Grenzen von legal bis illegal spielend verlaufen. Die Betonusa AG agiert hauptsächlich über ihre operativen Einheiten in Antigua und Kanada. Die in Antigua ansässige Internet Empire Entertainment Inc. sitzt in einem der weltweit am stärksten regulierten Länder im Glücksspielmarkt und bietet daher eine gewisse Sicherheit. Insgesamt erwarten wir eine Auflockerung der rechtlichen Rahmenbedingungen, was allerdings zukünftig den Wettbewerb noch stärker locken wird.

Wir sind davon überzeugt, dass mit einer verstärkten Investor Relations Offensive das Vertrauen der Anleger in die Gesellschaft wieder zurückkehren wird. Operativ betrachtet lässt das Geschäftsmodell nichts zu wünschen übrig. Die Gesellschaft arbeitet seit Beginn an hochprofitabel und der Überschuss sollte im inzwischen abgelaufenen Geschäftsjahr mit über 5,0 Mio. Euro ein neues Rekordhoch erreichen. Auf der aktuellen Basis würde dies einem KGVe von 16 entsprechen. Für das laufende Geschäftsjahr vom 01.08.2006 bis 31.07.2007 erwarten wir einen weiteren deutlichen Anstieg der Überschüsse auf rund 11 Mio. Euro, was einem KGVe 2006/07 von rund 7,3 entspricht. Somit zählt die Betonusa AG sicherlich zu den günstigsten Glücksspielaktien.

In Anbetracht der aktuellen Lage, der positiven operativen Entwicklung, und dem Bestreben durch verstärkte Investor Relations Aktivitäten die Kapitalmarktfähigkeit wieder herzustellen werden Kurssteigerungen in den kommenden Monaten unumgänglich sein. Zudem bilden die Valoren derzeit charttechnisch einen Boden aus. Das **Discounted-Cashflow-Modell** ergibt einen **Fair-Value** von **5,54 Euro**, was einem KGV 2006/07e von rund 16 entspricht. Die **Multiplenanalyse** und der **Peergroup-Vergleich** würden derzeit noch deutlich höhere Fair-Values zulassen.

Die Analysten der CdC Capital AG sehen aufgrund der derzeit für Betonusa noch schwierigen Kapitalmarktsituation ein 12-Monats-Kursziel von **5,00 Euro**.

Die Analysten der CdC Capital AG rechnen in den kommenden Monaten somit mit deutlichen Kurssteigerungen und vergeben das Rating „strong buy“. Allerdings muss darauf hingewiesen werden, dass jedes Investment in Glücksspielaktien derzeit aufgrund der rechtlichen Rahmenbedingungen noch mit erheblichen Verlustrisiken verbunden ist.

V O R S T A N D S I N T E R V I E W

Betonusa AG
www.betonusa.de

CdC: Beschreiben Sie das Geschäftsmodell Ihrer Gesellschaft in drei Sätzen.

Binsner: Die Betonusa AG ist eine Finanzholding mit weltweiten Beteiligungen im Bereich der online Unterhaltung und online Zahlungsabwicklung. Der strategische Fokus der Betonusa AG liegt hierbei einerseits im Aufbau eines global tätigen Unternehmens im Bereich der interaktiven Wett- und Unterhaltungsspiele, andererseits wird das Portfolio durch die Einbeziehung von spezialisierten Internet Payment Service-Providern (IPSPs) strategisch ergänzt.

CdC: Wo liegt der USP Ihrer Gesellschaft?

Binsner: **USPs Interaktive Wett- und Entertainmentsysteme**

Der Erfolg von online Wettbörsen, verkörpert in den Beteiligungen Internet Empire Entertainment Ltd., Antigua und Cybertronix Inc., Kanada wird maßgeblich durch die **beiden strategischen Erfolgsfaktoren** beeinflusst, seine Kunden durch ein effizientes und erfolgreiches **Internet Marketing** mit dem online Dienstleistungsangebot erreichen zu können sowie die einfache **Bezahlung** der erbrachten Dienstleistungen mit einem umfangreichen Angebot an sicheren, online Payment Verfahren gewährleisten zu können.

- Die besondere Stärke der Betonusa im Bereich Internet-Marketing wird durch ein durchschnittliches, jährliches Wachstum der Bruttowetterträge von 82% von 2003 - 2005 (ohne Übernahmen!) unterstrichen.
- Das zweite Standbein für ein nachhaltig erfolgreiches online Entertainment Unternehmen ist die Aufnahme der Genpage-Gruppe in das Portfolio, wodurch einerseits die Margen der Gamingsparte signifikant erhöht werden, andererseits das langfristige Wachstum mit minimierten Zahlungsrisiken unterstützt werden kann.

USPs Internet Payment Service Providing (IPSP)

Die Genpage-Gruppe kann einerseits auf namhafte Kunden im Bereich Telekommunikation (Nokia - Michel Communications), Banken (u.a. Postbank), Handel (Swarowski), Industrie (Bosch, Redbull, Königliche Porzellanmanufaktur) und Finanzdienstleistungen (Franklin Templeton) bauen, andererseits wird das Kundenportfolio ergänzt durch Ecommerce- und namhafte Gaming-Unternehmen, durch die eine aggressive Wachstumsstrategie verwirklicht werden kann.

Darüber hinaus:

- vergleichsweise lange Markterfahrung (seit 1999)
- Organisatorische Schwierigkeiten großer, langjähriger Kunden, existierende Geschäftsbeziehungen mit dem IPSP zu kündigen, ändern, etc.
- Große Bekanntheit der Gruppe im ecommerce-Bereich
- Stabile, langjährige Beziehung mit den Bankpartnern der Gruppe

V O R S T A N D S I N T E R V I E W

Betonusa AG
www.betonusa.de

CdC: Geben Sie einen detaillierten Einblick in die Aktionärsstruktur. Gibt es aktuell institutionelle Investoren die in die Valoren Ihrer Gesellschaft investiert sind?

Binsner: Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt momentan 32.000.000 Euro zum Nennwert von einem Euro, eingeteilt in 32.000.000 Aktien. Die Eintragung einer Kapitalerhöhung um 250.000 Euro auf 32.250.000 Euro, die aus einer Sacheinlage resultiert, wird in den nächsten Tagen erwartet. Die Aktionärsstruktur gem. den letzten, der Gesellschaft vorliegenden Informationen gliedert sich wie folgt auf:

Aktionär	Anzahl Aktien	Prozent vom Grundkapital
Digital Media N.V. i.L.	5.000.000	15,63%
Kilworthy Ltd.	7.840.000	24,50%
Familie Hansch	3.920.000	12,25%
Karsten Primke	3.920.000	12,25%
Free-float	11.320.000	35,38%
Summe	32.000.000	100,00%

Bei keinem der Aktionäre handelt es sich um institutionelle Anleger.

CdC: Wie viele Aktien sind aktuell gezeichnet?

Binsner: 32.250.000

CdC: Wie ist die aktuelle Umsatzsituation und welche Entwicklung prognostizieren Sie für die kommenden drei Jahre?

Binsner: Wir rechnen mit weiterhin hohen zweistelligen Wachstumsraten bis ins Jahr 2010.

Die Umsatzsituation stellt sich hervorragend dar:

- Die Einzahlungen von Spielern auf die Spielerkonten lagen im August 2006 zwar nur um 20,67% über dem Vorjahreszeitraum, die für das Gaming-Geschäft besonders wichtige American Footballsaison hat dieses Jahr jedoch erst am 7. September (normalerweise Mitte August) begonnen, so das wir keinen Grund sehen, die ehrgeizigen Wachstumspläne (+50% bei den Bruttowetterträgen abzüglich Boni) für das Geschäftsjahr 2006/2007 aufzugeben.
- Das von der Genpage-Gruppe abgewickelte Clearingvolumen (=an Kunden erbrachte Leistungen) im August 2006 liegt um etwa 80% über dem gleichen Vorjahreszeitraum.

CdC: Wollen Sie organisch oder extern wachsen?

Binsner: Wir beabsichtigen sowohl organisches als auch externes Wachstum. Das nachhaltige organische Wachstum führt nicht nur dazu, dass kleinere Unternehmen aus dem laufenden Cash-flow übernommen werden können, sondern auch die mittelfristige Kursentwicklung beflügelt. Dadurch sollte das zukünftige, externe Wachstum durch Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen oder vorher am Kapitalmarkt aufgenommene Mittel erleichtert werden.

V O R S T A N D S I N T E R V I E W

Betonusa AG
www.betonusa.de

CdC: Könnten Sie sich vorstellen kurzfristig Kapitalmaßnahmen umzusetzen?

Binsner: Ja. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hat am 21. Juli 2006 den Wertpapier-Verkaufsprospekt der Gesellschaft gebilligt. Dieser ist Voraussetzung, um eine Kapitalerhöhung i.R. eines öffentlichen Angebots durchführen zu können.
Diese Kapitalerhöhung von bis zu 6,4 Millionen Aktien zielt darauf ab, liquide Mittel für das externe Wachstum der Gesellschaft verfügbar zu machen. Das Unternehmen ist jedoch aufgrund seines hohen, positiven Cash-flows in der Lage, kleinere Akquisitionen im Bereich von € 1 – 3 Millionen selbst zu realisieren.
Aufgrund des momentanen Kapitalmarktumfeldes für Gaming-Aktien prüfen Vorstand und Aufsichtsrat momentan kritisch den Zeitplan des IPOs (im Prospekt ist hierfür der Zeitraum September / Oktober 2006 vorgesehen).
Die Betonusa AG kann sich vorstellen, auch kurzfristig Übernahmen durch Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlage durchzuführen.

CdC: Wie hat sich die Eigenkapitalquote entwickelt?

Binsner: Die EK-Quote beträgt relativ konstant rund 90%, die Gesellschaft hat keinerlei Bankverbindlichkeiten. Die Verbindlichkeiten resultieren im Wesentlichen aus verbuchten Spielereinzahlungen aus dem operativen Geschäft.

CdC: Ist Ihre Gesellschaft operativ profitabel und wenn nicht, wann rechnen Sie mit schwarzen Zahlen?

Binsner: Ja. Die operativen Gesellschaften Internet Empire Entertainment Ltd. und Cybertronix Inc. weisen seit Jahren hohe Gewinne und Cash-flows im Millionenbereich auf.
Die von diesen Unternehmen betriebene Internet-Seite www.betonusa.com gehört zu den zehn größten online Sportbooks der Welt

CdC: Welche Aktivitäten haben Sie im Bereich der Investor Relations geplant?

Binsner:

- Überarbeitung des Corporate Identity und Neu-Konzeptionierung der Website bis Mitte September 2006. Die Website soll insbesondere durch die Zurverfügungstellung kursrelevanter Daten (Charts, Equity Story, etc.) ergänzt werden.
- Die Etablierung eines Newsletters, der sowohl über Email (Homepage) als auch über die Post versendet werden wird.
- Durch die Schaltung einer zunächst vierwöchigen Anzeigenkampagne im Magazin „Der Aktionär“ ab 13. September, die Durchführung von Interviews und Präsenz in der Presse sollen zunächst zusätzliche Anleger aus dem Kreis der nichtinstitutionellen Investoren gewonnen werden (Retail-IR).
- Mittelfristig, d.h. im Bereich der nächsten 6 – 9 Monate ist geplant, die Beziehungen zu institutionellen Investoren aufzubauen. Der Vorstand sieht es momentan als Hauptaufgabe an, die Öffentlichkeit regelmäßig mit Unternehmensdaten versorgen zu können und innerhalb dieser Zeit den Jahresabschluß 2005/2006 und eine Historie von in Abfolge stehenden Quartalsberichten und Follow-up Berichten von Analysten zu etablieren. Dadurch soll die notwendige Transparenz für das Unternehmen geschaffen werden, um den Ansprüchen von institutionellen Investoren gerecht werden zu können.

V O R S T A N D S I N T E R V I E W

Betonusa AG
www.betonusa.de

CdC: Könnten Sie sich die Zahlung einer Dividende vorstellen?

Binsner: Vorstellen ja. Die Gesellschaft muss jedoch die Durchführung von Ausschüttungen gegen die Bindung liquider Mittel abwägen, die durch eine aggressive Wachstumsstrategie entstehen: Die Betonusa AG plant weiterhin ein substantielles internes und externes Wachstum, was zu einer entsprechenden Mittelbindung führt. Solange die internationale Gaming-Branche ihre hohen Gewinn-Margen beibehält, wird die Gesellschaft diese Wachstumsstrategie weiterhin verfolgen.

CdC: Wo liegen die größten Schwachstellen der Gesellschaft?

Binsner:

- Die ursprünglichen Mittel zur Akquisition der Gaming-Unternehmen Internet Empire Entertainment Ltd. und Cybertronix Inc. wurden im Jahre 2004 durch die Einwerbung von Anlegergeldern (u.a. in Form ganzseitiger Anzeigenkampagnen) in der Form von stillen Beteiligungen an der Digital Media N.V., eines Unternehmens auf den Niederländischen Antillen (Karibikinsel) aufgebracht. Die Betonusa AG wird daher häufig mit dem Grauen Kapitalmarkt in Verbindung gebracht. Eine Historie von Finanzdaten und somit die notwendige Transparenz, um dieser Sichtweise entgegen zu wirken, fehlt (außer dem Halbjahresbericht zum 31.1.2006) noch.
- Dieser Eindruck wird verstärkt durch eine Reihe unglücklicher und negativer Berichterstattungen in der relevanten Presse (insbesondere Börse Online, FAZ) sowie unglücklicher Personalentscheidungen in Vorstand und Aufsichtsrat in der Vergangenheit, die Zweifel an der Professionalität des Unternehmens aufkommen lassen haben.
- Das größte operative Manko der Betonusa AG ist der bisherige Fokus auf den nordamerikanischen Markt, der eine starke geographische Abhängigkeit von einem einzelnen Endkundenmarkt zur Folge hat.

V O R S T A N D S I N T E R V I E W

Betonusa AG
www.betonusa.de

CdC: Nennen Sie uns abschließend drei gute Gründe für ein Investment in die Valoren Ihrer Gesellschaft.

Binsner: - Die Betonusa AG hat durch die Übernahme der Genpage-Gruppe sowohl das Ergebnis der gesamten Gruppe quantitativ und qualitativ nachhaltig verbessert, als auch eine weitere strategische Option eröffnet, die über die reine Risikodiversifikation hinausgeht:

Die Zurverfügungstellung von online Zahlungssystemen nicht nur für die Gaming-/Entertainment-Industrie, sondern auch für andere Branchen und Kunden (u.a. Nokia - Michel Communications, Postbank, Swarowski, Bosch, Redbull, Franklin Templeton) trennt den Payment-Provider von den Risiken des operativen Endkundengeschäfts.

Das Unternehmen hat damit sehr frühzeitig den geänderten Risikopräferenzen des Kapitalmarkts Rechnung getragen, die zu einem starken Kursrückgang aller Gaming-Werte geführt haben.

- Die Betonusa AG besitzt einen eindeutigen USP, der in der beispiellosen Marketing- und Vertriebsstärke ihrer Tochtergesellschaften begründet liegt. Die Aufrechterhaltung eines Wachstums von 82% p.a. der Bruttogaming-Erträge (zzgl. Boni) über einen Zeitraum von 3 Jahren aus einer Position heraus, in der man bereits zu den Führenden der Branche gehört verdeutlichen diese Stärke.

Im Zeitraum vom 1. Januar 2003 bis 31. Dezember 2005 wurden die jährlichen Bruttowetterträge von USD 6,65 mio. auf USD 22,07 mio. gesteigert. Dieses Wachstum wurde ausschließlich organisch, ohne jedwede Übernahmen realisiert.

Andere Unternehmen realisieren solche Wachstumsraten ausschließlich durch stark überbeuerte Marketingmaßnahmen (und verschwenden somit letztendlich Investoren-Gelder) oder Übernahmen

=> Die Gesellschaft benötigt daher wesentlich weniger Investitionen (und somit Kapital und Anlegergelder!), um einen Kunden und somit Umsatz, Gewinn und letztendlich Shareholder-value realisieren zu können! Der Aktionär kann konsequenterweise eine bessere Verzinsung auf sein investiertes Kapital erwarten.

- Durch ein eingespieltes Team von über 65 Mitarbeitern auf Antigua, die hauptsächlich für die Abwicklung des operativen Geschäfts verantwortlich sind, wird nicht nur eine sehr günstige (weil kleine) Fixkostenstruktur ermöglicht sondern auch die notwendige steuerliche Substanz sichergestellt, um die (95%ige) Steuerfreiheit der nach Deutschland ausgeschütteten Dividenden zu ermöglichen. Die erzielten Gewinne sind somit faktisch vollständig von jedweden Steuern und Zweckerträgen befreit (im Gegensatz zu den meisten anderen notierten Unternehmen im deutschen Gaming-Markt) und stellen somit eine Transaktionswährung für Übernahmen oder ausschüttbare Gewinne für Aktionäre dar.

Konsequenterweise steht jeder verdiente Euro im Unternehmen dem Unternehmen und somit dem shareholder-value „ungetrübt“, d.h. ohne die Belastung von Ertragssteuern, Zweckerträgen oder hohen Fixkostenblöcken zur Verfügung.

V O R S T A N D S I N T E R V I E W

Betonusa AG
www.betonusa.de

CdC: **Wie hoch schätzen Sie das Risiko bezüglich der Entscheidungen des Gesetzgebers in punkto Glücksspielthematik speziell in Europa und in den USA ein?**

Binsner: Das Wetten und somit das Eingehen von Risiken mit der Absicht auf schnelle Gewinnerzielung stellen ein Grundbedürfnis des Menschen dar, das sich nicht nur im Spielkasino oder im Wettbüro, sondern häufig auch in anderen Lebensbereichen (z.B. dem Kapitalmarkt) niederschlägt. Gewettet wird weltweit und seit Tausenden von Jahren.

Die enorme Nachfrage hat zur Etablierung von regulierten Märkten geführt, die –zumeist unter dem Deckmantel der vermeintlichen Suchtprävention- von Interessengruppen exklusiv betrieben werden und aufgrund der zur Verteilung anstehenden Pfründe mit allen legalen und nicht legalen Mitteln verteidigt werden.

In den USA zählen zu diesen Interessengruppen u.a. die Pferdewett-Verbände und die großen Offline-Kasinos in Las Vegas, in Deutschland der deutsche Lottoblock, der historisch zu den Branchen mit dem aggressivsten Werbeverhalten zählt.

Durch die Existenz des Internets wurde der freien Wirtschaft (leider auch schwarzen Schafen wie Betonsports) die Möglichkeit geschaffen, am vormals geschlossenen Markt für interaktive Wett- und Entertainmentsysteme zu partizipieren. Dies wird zum guten Teil auch dadurch ermöglicht, dass sich das Internet dem Zugriff der Interessenverbände und ihrer Vertreter in den Parlamenten entzieht. Daran wird sich auch in der Zukunft Nichts ändern.

Die Gamingbeteiligungen der Betonusa AG besitzen ihre Lizenz auf Antigua, die zu den am strengsten regulierten Internet Gaming-Jurisdiktionen der Welt gehört. Der Staat von Antigua und Barbuda strebte u.a. 2005 ein Verfahren der Welthandelsorganisation WTO gegen die USA wegen ihres Verhaltens in Bezug auf Internetwetten an und gewann dieses Verfahren auch durch einen Schuldspruch gegen die Vereinigten Staaten. Die Aktivitäten der Betonusa-Gruppe sind damit nicht nur durch die engen gesetzlichen Vorgaben auf Antigua, sondern auch internationale Rechtssprechung abgesichert.

Nichtsdestotrotz verfolgen wir die Entwicklung in den USA mit besonderer Aufmerksamkeit: Während in der Vergangenheit von den Gegnern der Online-Gaming Industrie erfolglos versucht wurde, den Standort des Wettereignisses (der in unserem Fall in Antigua und somit außerhalb der amerikanischen Rechtssprechung) als solches in Frage zu stellen, zielt die Goodlatte / Leach-Bill, die in erster Instanz vom Repräsentantenhaus gebilligt wurde und nun dem Senat vorliegt, darauf ab, die resultierenden Zahlungsvorgänge über das Internet zu unterbinden. Diese Vorlage war eine der Hauptgründe für die sehr schnelle Akquisition der Genpage-Gruppe und damit dem Aufbau entsprechenden Know-hows im Bereich des Internet Payment Service Providing.

Die Entscheidungen der Europäischen Gesetzgeber in Bezug auf die Regulierungsversuche der hiesigen Märkte verfolgen wir relativ entspannt, da unsere Endkundenstruktur noch keine diesbezügliche Angriffsfläche erwarten lässt.

V O R S T A N D S I N T E R V I E W

Betonusa AG
www.betonusa.de

CdC: Sie wollen zukünftig große Teile der Umsätze auch ausserhalb der USA erzielen. Wie lange werden Sie benötigen um ein gesundes Verhältnis von 50 zu 50 herstellen zu können?

Binsner: Die Beantwortung dieser Frage ist schon deshalb schwierig, weil das US-Geschäft von 2003 bis 2005 um jährlich 80% gewachsen ist (Bruttowetterträge nach Boni) und wir für das Geschäftsjahr 2006/2007 von einem Wachstum immerhin 50% ausgehen.
Die Erschließung der geographischen Kundensegmente in Europa und Asien hin zu einem ähnlichen Niveau wie das US-Geschäft ist daher durch reines organisches Wachstum praktisch-mathematisch fast unmöglich und kann daher nur durch externes Wachstum in Form von Übernahmen erfolgen.

CdC: Wie erklären Sie sich den dramatischen Kursverfall der Betonusa- Aktie?

Binsner: Für den Kursrückgang von € 10,75 (2.5.2006) bis auf teilweise € 2,09 (19.7.2006) sehen wir folgende Ursachen:

- Zunächst die jüngsten Entwicklungen in der amerikanischen und europäischen Gesetzgebung, die zu Kursrückgängen in der gesamten Branche geführt haben.
- Verkäufe von ehemaligen stillen Gesellschaftern der Digital Media N.V.: mehr als 9 Millionen Aktien sind im April und Mai 2006 den ehemaligen stillen Gesellschaftern der Digital Media N.V. (mehr als 2.000 Gesellschafter) gutgeschrieben worden. Diese Aktien sind nun frei handelbar, jedoch ist die notwendige Liquidität für die Aktie noch nicht vorhanden.
- Die oben beschriebenen Defizite im Bereich IR in Verbund mit der noch nicht vorhandenen Historie von Finanzdaten (die mit Intransparenz assoziiert wird) sowie negative Berichterstattung in der Presse.

Alle oben beschriebenen Faktoren traten gleichzeitig auf.

CdC: Welcher Markt ist für die Betonusa AG, ausgenommen USA, besonders interessant?

Binsner: Europa (hier insbesondere Deutschland, UK, Osteuropa, Türkei, Italien) und Asien

CdC: Wieviel Zeit werden Sie benötigen um die neu erworbene Genpage Holding AG in ihrer Gruppe zu integrieren?

Binsner: Die Integration der Genpage Holding AG und der angeschlossenen Gruppenunternehmen erfolgte auf mehreren Ebenen:

Finanziell: Die Geschäftsjahre aller relevanten Unternehmen wurden noch im alten Geschäftsjahr auf den 1. August bis 31. Juli inklusive entsprechender Zustimmung der Finanzämter umgestellt. Durch die Verwendung weitestgehend identischer Datenerfassungsgrundlagen der Buchhaltung (DATEV) wurde eine saubere Integration in die Datenlandschaft der Finanzzahlen des Konzerns ermöglicht.

Organisatorisch/Personell: Der Finanzvorstand Oliver Binsner war vor seinem Eintritt in die Betonusa AG seit September 2001 in leitender Position für die Webtrade.net GmbH tätig und hat das Unternehmen von 6 Mitarbeitern und € 44.000 Jahresumsatz (2001) bis hin zum Stand von heute (über € 10 mio. Umsatz in den letzten zwölf Monaten vor dem Geschäftjahresende am 31.7.2006) maßgeblich mit aufgebaut. Als Aufsichtsratsvorsitzender der Genpage Holding AG (vormals Webtrade Holding AG) ist er zudem mit allen Personen und Interna vertraut.

Die organisatorische und technische Einbindung wird weiterhin durch Projektgruppen der beteiligten Unternehmen sichergestellt. Die Einbindung der existierenden Online Zahlungssysteme der Genpage-Gruppe, zusammengefasst in dem von der Gruppe entwickelten Softwarepaket Powercash21, in die Softwarelandschaft der Betonusa ist bereits abgeschlossen.

V O R S T A N D S I N T E R V I E W

Betonusa AG
www.betonusa.de

CdC: **Wie gut ist derzeit die zweite Führungsebene aufgestellt? Könnte die Gesellschaft ein Ausscheiden der Unternehmensgründer verkraften?**

Binsner: Der Unternehmensgründer Mike Hansch hat sich bereits aus dem operativen Geschäft zurückgezogen und steht dem Unternehmen noch im Aufsichtsrat zur Verfügung. Bei der Betonusa AG selbst existiert keine zweite Führungsebene, das Unternehmen hat z.Zt. 8 aktive Mitarbeiter, davon 3 Vorstände. Die operative Leitung der Tochterunternehmen erfolgt ausschließlich durch angestellte Geschäftsführer. Die Initiatoren der Internetseite www.betonusa.com Craig Levett (Vorstandsvorsitzender der AG) und Ofer Baazov (Mitglied des Aufsichtsrats) sind dem Unternehmen langfristig durch Anteilsbesitz und ihren Funktionen als Organmitglieder der Betonusa AG verbunden. Nichtsdestotrotz ist die Branche auch durch die Bedeutung der persönlichen Kontakte geprägt, so das eine Beeinträchtigung des Geschäfts im Falle eines Ausscheidens von Herrn Levett oder Ofer Baazov nicht ausgeschlossen werden kann.

CdC: **Die Betonusa AG agiert als Holding, sind derzeit weitere Akquisitionen geplant? Gibt es für die anstehende Kapitalmassnahmen schon größere Investoren, die Ihnen bekannt sind?**

Binsner: Zu ersten Frage ja, zur zweiten Frage nein. Der Kontakt mit größeren Investoren erfolgt momentan ausschließlich informell über bestehende, persönliche Netzwerke. Die Strukturierung des Unternehmens in einer Art und Weise, die auch die Ansprache institutioneller Investoren ermöglicht ist eine der Hauptaufgaben des Managements.

D i s c l a i m e r

Betonusa AG
www.betonusa.de

Die Studien der CdC Capital AG dienen ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Informationen und Daten stammen aus Quellen, welche die CdC Capital AG für zuverlässig hält. Trotzdem kann keine Gewähr für deren Richtigkeit übernommen werden. Darüber hinaus können alle Bereiche unvollständig oder zusammengefasst sein. Die Dokumente stellen weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Wertpapiers dar, noch enthalten die Dokumente oder deren Inhalte die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Die Dokumente werden Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und dürfen nicht ohne schriftliche Genehmigung seitens der CdC Capital AG kommerziell weiterverarbeitet oder in kommerzielle Datenbanken eingefügt werden.

Eine Investitionsentscheidung hinsichtlich irgendwelcher Wertpapiere des Emittenten, muss auf Grundlage eines Verkaufsprospektes erfolgen, der von dem Emittenten genehmigt und bei der zuständigen Wertpapieraufsicht hinterlegt ist. Sie darf nicht auf Grundlage der Studien erfolgen. Die in den Dokumenten besprochenen Investments können für den einzelnen Anleger, je nach dessen Anlagezielen und finanzieller Lage, unpassend sein. Privatanleger sollten vor der Erteilung einer Order in jedem Fall den Ratschlag ihrer Bank, ihres Brokers oder ihres Investment- oder Vermögensberaters einholen. Die CdC Capital AG und/ oder deren Tochter- bzw. Muttergesellschaften – deren Anteilseigner, Führungskräfte und/oder deren Angestellte können eine Long- oder Shortposition in den beschriebenen Wertpapieren und/oder Optionen, Futures und andere Derivate, die auf diesen Wertpapieren basieren oder andere Investments, die sich auf in diesem Bericht veröffentlichten Ergebnissen beziehen, halten. Dies wird jedoch gemäß §34b WpHG zu Beginn jeder Studie offengelegt.

Weiterhin kann die CdC Capital AG die in diesen Berichten genannten Gesellschaften beraten oder bereits beraten haben und kann, soweit im Rahmen gesetzlicher Möglichkeiten erlaubt, die beinhalteten Informationen und/oder Analysen bereits vor deren Veröffentlichung für eigene Zwecke genutzt haben. Die CdC Capital AG ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in diesen Berichten enthaltenen Meinungen und Rückschlüssen resultieren oder resultieren werden. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Dokumente im Auftrag des untersuchten Unternehmens erstellt worden sind.

Der Preis oder Wert des Investments, auf den sich diese Berichte beziehen, kann entweder direkt oder indirekt gegen die Interessen des Anlegers fallen oder steigen. Wenn eine Investition in einer Währung oder von einer Währungsbasis aus eingegangen wird, die sich von derjenigen Währung, auf die sich die Berichte beziehen, unterscheidet, können Wechselkursschwankungen einen nachteiligen Effekt auf den Wert, den Preis und das Einkommen aus der Investition haben. Zurückliegende Wert-, Preis- oder Kursentwicklungen geben keine Hinweise auf die zukünftige Entwicklung des Investments.

Die CdC Capital AG übernimmt keine Garantie dafür, dass der angedeutete Ertrag oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen die Berichte basieren, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Erträge haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen.

Die Dokumente sind im Vereinigten Königreich nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Order 1996 (in derzeit geltender Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden.

Weder die Dokumente noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden

