

Basisstudie - Aufnahme der Coverage

Analyst:

Rüdiger Holzammer, Tel.: +49 69-71 91 838-44; ruediger.holzammer@bankm.de

Fairer Wert: €1,22

Kaufen

Bevinco's Inventarisierungsmodell - ein unverzichtbares Instrument im Gaststättengewerbe

Das Geschäftsmodell eröffnet in der Wachstumsphase zusätzliches Ertragspotenzial

Bevinco Corporation (**B**everage **I**nventory **C**ontrol) ist ein unabhängiger Daten-dienstleister, der Analyse- und Kontrollsysteme im Hotel- und Gaststättengewerbe sowie in der Lebensmittel- und Getränkeindustrie anbietet.

Das Management versteht Bevinco nicht als ein auf bloße Schankkontrolle ausgerichtetes Unternehmen, sondern als Partner von Hotel- und Gaststättenbesitzern, welcher die Einnahmen der Besitzer, die Leistung und schließlich den Erfolg in einer von intensivem Wettbewerb geprägten Branche nachhaltig steigert. Bevinco ist bereits seit 21 Jahren tätig und verfügt über Standorte in 23 Ländern.

Von hohem Interesse sind die von Bevinco angebotenen Leistungen insbesondere für durch Angestellte geführte Bars und Restaurants, bei denen die Eigentümer nicht selbst tätig sind oder für Franchisebetriebe.

In einem weiteren - noch profitableren Geschäftsfeld - bietet Bevinco Marktinformationen an, die am Point Of Sale (POS), also direkt vom Konsumenten, gewonnen werden. Diese Daten sind sowohl für Markenhersteller als auch für Marktforscher und Händler eine sehr begehrte Informationsquelle.

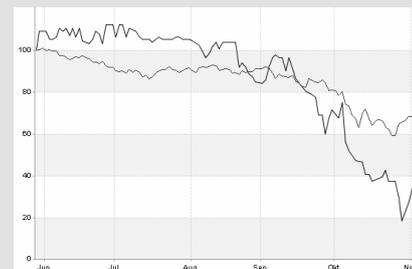
- Als Marktführer mit bewährtem Geschäftsmodell wird Bevinco auch zukünftig in allen Geschäftsbereichen wachsen. Das data-to-operator Geschäft wird durch die Reintegration von Franchisenehmern mit hoher Kundendichte ein „Sonderwachstum“ erfahren.
- Bevinco bearbeitet einen Markt der u. E. kaum auf Wirtschaftsschwächen reagiert. Die Dienstleistungen von Bevinco folgen einem antizyklischen Trend: Je höher der Konkurrenzdruck bei den Kunden, desto stärker werden Bevinco's Dienstleistungen als Maßnahme erkannt, Kosten zu minimieren und sich von der Konkurrenz durch bessere Angebote und Leistungen abzuheben.
- Der Verkauf von Primärdaten an die Lebensmittel- und Getränkeindustrie bietet eine attraktive Zusatzmarge, welche das starke Kerngeschäft ergänzt.
- Bevinco's innerer Wert, den wir über eine FCF Analyse abgeleitet haben, liefert einen Preis i.H.v. € 4,15/Aktie. Wir halten diesen Kurswert mittelfristig für realistisch, d.h. nach erfolgtem „Proof-of-Concept“ im Primärdatengeschäft.

Ergebniskennzahlen: (US\$)

Jahr	Umsätze							
	Umsätze	YoY	EBITDA	EBIT	ber. Netto	ber. EPS	EBIT Marge	Netto Marge
2006/07 (a)	2,1	24%	0,4	0,4	0,3	0,01	19,0%	14,3%
2007/08 (e)	5,6	167%	1,6	1,6	1,5	0,05	28,6%	26,8%
2008/09 (e)	12,2	118%	6,8	6,7	4,2	0,14	54,9%	34,4%
2009/10 (e)	19,5	60%	11,2	11,1	6,9	0,23	56,9%	35,4%
2010/11 (e)	29,0	49%	17,0	16,9	10,5	0,34	58,3%	36,2%

Quelle: BankM-Research

Kennzahlen	07/08	08/09	09/10
EV/Gesamtleistung	3,0	1,3	0,7
EV/EBITDA	10,5	2,3	1,2
EV/EBIT	10,8	2,3	1,2
P/E bereinigt	11,2	3,0	2,4
Preis/Buchwert	2,7	1,6	1,1
Preis/FCF	-9,6	7,0	8,5
ROE	23,9	40,2	43,9
Anzahl Aktien (Mio.)			30,7
Marktkap. / EV (Mio. €)		16,6 / 10,5	
Free Float			26,60%
WKN			A0QYS1
ISIN			CA0882161064
Bloomberg			BVN GR Equity
Marktsegment			Open Market FQB
Transparenz			Entry Standard
Branche			Dienstleistungen
Rechnungslegung			US-GAAP
Geschäftsjahr			31. Juli
Kurs am 05.11.2008 (XETRA-Schlusskurs)			€ 0,54



BEVINCO Corp. (Stammaktien, Xetra, schwarz) vs. CDAX
Quelle: Deutsche Börse AG

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Diese Studie wurde aufgrund eines Mandatsverhältnisses im Auftrag des Emittenten erstellt, der Gegenstand der Studie ist. BankM – Repräsentanz der biw AG ist Designated Sponsor der Aktie und hält derzeit keine Wertpapierposition in der Aktie des Emittenten. In Zusammenhang mit der Designated Sponsor Tätigkeit wird BankM - Repräsentanz der biw AG zukünftig regelmäßig Wertpapierpositionen in der Aktie des Unternehmens halten. Im Rahmen des öffentlichen Angebots der Aktien des Emittenten wurde ein Wertpapierprospekt erstellt, der unter www.bevinco.com erhältlich ist. Potenziellen Investoren wird empfohlen, dieses Dokument vor Kauf der Wertpapiere zu lesen. Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden und die Kurse der Wertpapiere können steigen oder fallen. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Anleger handeln auf eigenes Risiko.

Inhalt

INHALT	2
INVESTITIONSKRITERIEN	3
GESCHÄFTSMODELL	4
Das Kerngeschäft - Schankkontrolle	4
Daten an die Marktforschung (Verkauf primärer Marktdaten)	6
Digital Signage (Datengenerierung)	7
UNTERNEHMENSHISTORIE UND GESCHÄFTSSTRUKTUR	8
TECHNOLOGIE, PRODUKTE UND DIENSTLEISTUNGEN	9
UNTERNEHMENSSTRATEGIE	11
MANAGEMENT	13
MARKT	14
1. Gastronomiegewerbe	14
2. Datenmarkt	16
3. Wettbewerb	17
PEER GROUP UNTERNEHMEN	18
FINANZANALYSE	21
BEWERTUNG	21
FCF-basiertes Bewertungsmodell	22
Peer-Group-Vergleich	24
Zusammenfassung der Bewertungsaussagen	25
Bilanz	25
GuV und Cash-flow Rechnung	27
SWOT-ANALYSE	29
RISIKOHINWEISE, RECHTLICHE ANGABEN, HAFTUNGSAUSSCHLUSS (DISCLAIMER)	30

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

BEVINCO Corporation

09. November 2008

Investitionskriterien

Bevinco's Umsätze werden in den kommenden drei Jahren mit > 100% p.a. wachsen; Erträge, insbesondere generiert aus dem Datengeschäft werden u.E. nach ein noch höheres Momentum zeigen. Dadurch wird das Unternehmen einen hohen freien Cash-flow erzielen.

Bevinco besitzt 21 Jahre Erfahrung im Gastronomiegewerbe und gilt in der Schankkontrolle als Pionier und Marktführer. Die Konkurrenzsituation ist als besonders gering einzustufen; dies verdeutlicht die starke Spezialisierung auf diesem Gebiet.

Bevinco hat ein klares und bewährtes Geschäftsmodell. Das globale marken-geprägte Netzwerk der Gesellschaft schützt Bevinco davor, dass Nachahmer in diesen interessanten Markt eindringen.

Bevinco hat strategische Vereinbarungen mit marktführenden Industrieunternehmen, darunter SYSCO Corporation, A.C. Nielsen und Red Bull. Dadurch hat Bevinco das Fundament für die zukünftige Stabilität und das nachhaltige Wachstum der Gesellschaft gelegt.

Geprägt durch einen hohen Grad der betrieblichen Integration adressiert Bevinco ein großes Spektrum der Wertschöpfungskette und schafft sich somit eine Verknüpfung von der Gastronomie- zur Datenbranchen.

Obwohl das Kerngeschäft „data-to-operators“ ein sehr innovatives und höchst lukratives Geschäftsmodell ist, hat sich Bevinco's Geschäftsumfeld darüber hinaus weiterentwickelt und liefert sogar Herstellern und Händlern des Gastronomiegewerbes proprietäre Marktdaten aus direkter Konsumentenquelle.

Die Kundenbindung an Bevinco ist mit einer Stammkundschaft von 90% über Jahre hinweg besonders hoch. Dieser Faktor sorgt für stabile Umsätze und reflektiert die Qualität der angebotenen Leistungen.

Derzeit ist Bevinco im Begriff, die erfolgreichsten Franchisenehmer im eigenen Unternehmen wieder einzugliedern.

Durch die Integration erfahrener Franchisenehmer in die Muttergesellschaft werden nicht nur die Umsätze gesteigert, sondern es wird auch die Marktpenetration in den Gebieten erhöht, in denen Bevinco bislang die Absatzziele noch nicht voll erreicht hatte.

Bevinco's Umsatzrendite lag 2006 bei 27%; im laufenden Geschäftsjahr 2007/08 liegt die Umsatzrendite, aufgrund des hohen Umsatzbeitrags des Bereichs Datenvertrieb bei 50%.

Ein erfahrenes Management Team gewährleistet die Umsetzung der Unternehmensstrategie, so dass am Markt auftretende Chancen wahrgenommen werden.

Bevinco hat ein hochkarätiges Netzwerk von Franchisenehmern und Mitarbeitern, die alle mehr als 15 Jahren Berufserfahrung im Gastronomiegewerbe haben und über weitreichende Kontakte in die Industrie verfügen. Bevinco's Vorstandssprecher Barry Driedger gilt als Pionier auf seinem Gebiet. Er setzt mit seinem Geschäftsmodell den Trend in dieser Branche.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Geschäftsmodell

Bevinco übernimmt die regelmäßige Schankkontrolle von Bars und Restaurants und berät die Bar- und Gastronomiebesitzer bzw. deren Betreiber hinsichtlich ihres Managements an Speisen- und Getränken.

Kontrolle und Überwachung von Getränken und Lebensmitteln sind seit 21 Jahren Bevinco's Kerngeschäft. Dieses legt auch die entscheidende Grundlage für die anderen noch ertragreicheren Geschäftsfelder, welche in den letzten Jahren entstanden und in das Geschäftsmodell der Bevinco aufgenommen werden konnten.

In diesem Zusammenhang können wir Bevinco's Geschäftsfelder folgendermaßen kategorisieren:

1. Schankkontrolle (Kerngeschäft)
2. Verkauf von Konsumdaten
3. Datenverkauf zur zielkundenorientierten Werbung (Digital Signage)

zu 1: Das Kerngeschäft - Schankkontrolle

Als Schwund bezeichnet man den Verlust von Speisen und Getränken in der Gastronomie, welcher in der Branche durchschnittlich bis zu 35% der Umsatzkosten beträgt.

Ein von Bevinco eingerichtetes Audit (Schankkontrolle) reduziert Schwund schnell und zuverlässig. Geringerer Schwund und klare Erfolgssteigerungen sind das Ergebnis von Bevinco's Einsatz während der Geschäftsbeziehung.

Mit den Franchisenehmern verwaltete Bevinco im Geschäftsjahr 2006/07 weit über US\$ 3,0 Mrd. an Gastronomieumsätzen.

Per Ende des Geschäftsjahres (31. Juli) 2007 verbuchte Bevinco Umsätze, die u.a. von mehr als 310 Franchisepartner erlöst wurden. 228 Franchisegebiete in den USA, 22 Franchisegebiete in Kanada und 67 Franchisegebiete in 21 anderen Ländern u.a. in Argentinien, Australien, Österreich, Kolumbien, Dominikanische Republik, Ecuador, Deutschland, Ungarn, Irland, Jamaika, Mexiko, Panama, Polen, Portugal, Puerto Rico, Südafrika, Spanien, Schweden, Vereinigte arabische Emirate, Großbritannien und Russland.

Bevinco's höchster Umsatzanteil wurde in den letzten 3 Geschäftsjahren in Nordamerika erzielt, dort sind ca. 80% der gesamten Franchisenehmer angesiedelt. Über das Franchisenetzwerk unterhält Bevinco derzeit Datenbestände zu ca. 3.500 Gastronomieketten und einzelnen Gaststätten/Bars.

Bevinco's Servicekontrolle findet im Wochen- oder 14-Tagesrhythmus statt. Für den genauen Abgleichung des Verbrauchs, den aktuellen Verbrauch zur Getränkezubereitung und zur Überprüfung des Kassebestands verwendet Bevinco eine softwaregestützte Abrechnungs- und Analyseverfahren. Werden Abweichungen oder Unregelmäßigkeiten erkannt, so wird dies Vorort mit dem Besitzer erörtert und ein entsprechender Maßnahmenkatalog erarbeitet. Schulung, Überwachung, Leistungskontrolle, Mitarbeiterbesprechungen und Seminare, sowie Wiederholungskontrollen führen zu einer schnellen und erfolgreichen Verringerung des Schwunds.

Bevinco nahm das Kerngeschäft (Schankkontrolle) vor 21 Jahren auf

**Schwund in Bar macht einen Anteil von ca. 35% des Wareneinsatzes aus
→ Bevinco reduziert den Schwund bei Kunden deutlich**

Bevinco hat bei den Kunden die Kontrolle über ein Umsatzvolumen > \$ 3 Mrd.

**USA: 228 FN's
CAN: 22 FN's
ROW: 67 FN's**

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

BEVINCO Corporation

09. November 2008

Bevinco bzw. der Franchisepartner erhält pro Audit eine durchschnittliche Vergütung von US\$ 211. Generell erhält Bevinco eine Franchise (Lizenz)gebühr vom jeweiligen Franchisepartner, die einen Bodensatz beinhaltet, jedoch auch abhängig vom Umsatz des Franchisenehmers ist.

Kundenbasis umfasst ca. 3.500 Einrichtungen

Die drei Hauptgründe weswegen Gastronomen mit Bevinco arbeiten:

- a) **Geringerer Schwund** (Überwachung verringert das Risiko Bestände zu verlieren). In der Regel verringert sich der Schwund mit Bevinco's Aufnahme der Schankkontrolle schon innerhalb der ersten Wochen um mehr als 80%
- b) **Objektive/Neutrale Mengen- und Verbrauchskontrolle.** Der Einsatz von Bevinco beruht hier auf einer Neutralitätsrolle. Als neutraler Dritter führt Bevinco das Audit mit dem Ziel durch, potentielle Probleme zu erkennen, und Lösungen zu erarbeiten, die schließlich zu einem höheren Beitrag des einzelnen Mitarbeiters führen
- c) **Zweckmäßigkeit** (Abhängig vom Umfang erlöst Bevinco durchschnittlich US\$ 211 pro Audit. Der Kunden kann gewiss sein, dass die Schank- und Bestandskontrolle einwandfrei, zuverlässig und mit hoher Professionalität durchgeführt wurde. Häufig werden Bevinco's Daten und Ergebnisse für professionelle (steuerliche oder betriebsbedingte) Berichterstattungen verwendet

Weshalb wird Bevinco engagiert:

- a. Reduzierung von Schwund
- b. Objektive Kontrolle
- c. Dienstleistungsbeziehung

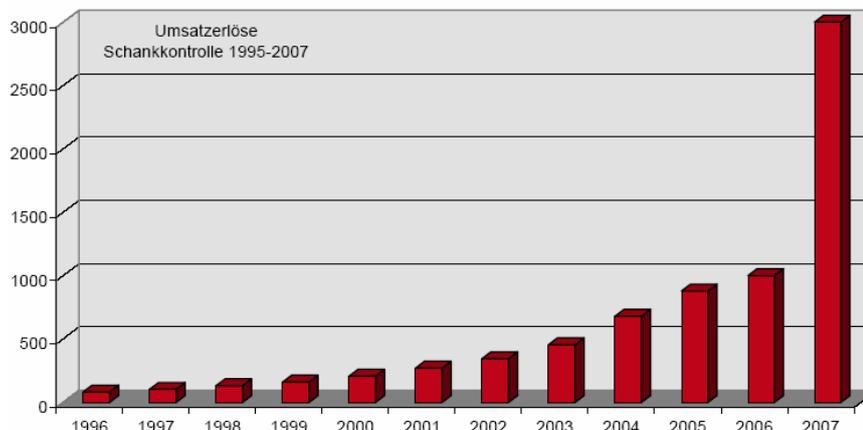
Im Mai 2005 begründete Bevinco mit SYSCO Corporation eine Marketing-Kooperation im Auditing Geschäft. In diesem Context darf Bevinco auf eine Basis von 10.000 SYSCO Partnerunternehmen zugreifen, die ihren insgesamt 40.000 Kunden Bevinco's Schankkontrolle empfehlen und die Außendienstmitarbeiter von Bevinco im Rahmen der Geschäftsbeziehung vorstellen. Dieser Vertrag wurde im April 2007 auf SYSCO's ICare Marketing Inc. übertragen.

Wesentliche Kundenbeziehung zu SYSCO, dem Marktführer mit \$35 Mio. Umsatz

Mit einem Umsatz von ca. US\$ 35 Mill. ist SYSCO der größte Lebensmittel-Zwischenhändler in den USA. Wir erachten die SYSCO-Kooperation als ideal um Bevinco's Expansionsstrategie im Kerngeschäft "Schankkontrolle" beschleunigt umzusetzen.

Bevinco's Wachstumsraten

Erheblicher Rückgang der Kundenakquisitionen in 2007, aufgrund neuer Partnerschaften und Einbringen verschiedener Strategien



Quelle: Bevinco Management, BankM Research

zu 2: Daten an die Marktforschung (Verkauf primärer Marktdaten)

Mit steigender Anzahl der derzeitigen Kundenbasis von 3.500 Einrichtungen im Gastronomiegewerbe genießt Bevinco aufgrund der Reichweite in diesem speziellen Marktsegment eine hohe Nachfrage aus der Industrie und dem Handel. In dieser Rolle hat Bevinco durch den Zugang zu Primärdaten im Einzelhandel eine Sonderstellung - kurz gefasst: einzigartig in der Branche wegen des präzisen Informationsgehaltes.

Sekundärdaten - bezogen über statistische Erhebungen - sowohl aus dem Groß- als auch aus dem Einzelhandel sind im Markt relativ einfach zu beziehen. Daten, die das direkte Konsumverhalten im Gastronomiegewerbe beschreiben und eine hohe Aussagekraft besitzen sind jedoch sehr teuer in der Erhebung; der Präzisionsgrad sei jedoch dahingestellt.

Die von Bevinco gewonnenen primären Datenbestände sind den Sekundärdaten in vielfacher Hinsicht überlegen. Primärdaten bilden das Kundenverhalten präziser ab und ermöglichen dem Benutzer einen per se fokussierteren Marketingansatz verglichen zu statistisch erhobenen Querschnittsdaten.

Vor diesem Hintergrund ging Bevinco mit A.C. Nielsen Inc. im April 2007 eine strategische Allianz ein, die eine Umsatzbeteiligung im Verhältnis 50:50 vorsieht.

Die Vereinbarung hat eine Laufzeit von zunächst drei Jahren und sieht eine Verlängerungsoption vor so lange Daten aus dieser Quelle zur Verfügung stehen.

Nielsen ist der bedeutendste und größte Anbieter von Konsumdaten, weltweit. Die Gesellschaft unterhält Geschäftsbeziehungen und Mandate mit nahezu jedem internationalen Speise- und Getränkehersteller, sowie zu vielen bedeutenden Anbietern von Sekundärdaten in diesen Segmenten. Gemäß Nielsen waren dies bislang die einzigen Datenanbieter auf diesem Gebiet.

Bevinco's Datenqualität ist statistischen Marktdaten überlegen

Strategische Allianz mit A.C.Nielsen
Bevinco ist mit 50% am Daten-Umsatz von Nielsen beteiligt

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

BEVINCO Corporation

09. November 2008

Selbst in einer Pressemitteilung äußerte sich Nielsen dahingehend, dass der neue Partner der einzige am Markt ist, der Primärdaten in der gewünschten Qualität und Präzision liefern kann.

Wir erwarten, dass sich der bei Bevinco verbuchte Umsatz aus der Nielsen-Partnerschaft innerhalb der kommenden drei Jahre in der Größenordnung von US\$ 10-15 Mill. p.a. bewegen wird.

zu 3: Digital Signage (Datengenerierung)

Bevinco erkennt, dass die in der Branche erhobenen Primärdaten nicht nur dem Gastronomiegewerbe von Nutzen sind sondern auch der Industrie einen Vorteil verschaffen, also deren Abertausenden von Abnehmern, welche die von Bevinco "bedienten" Gastronomiebetriebe besuchen.

Seit 2005 entwickelt Bevinco zusammen mit einem Partner eine Technologie, welche sogenannte "gezielte Werbemaßnahmen" mit Echtzeitmessungen von Ergebnissen ermöglicht. Diese Vorort Erhebung in Bars und Restaurants wird für die Speise- und Getränkeindustrie, sowie für deren Distributoren von erheblichem Interesse sein. Das Netzwerk der anfänglich 100 Einrichtungen im Hotel- und Gaststättengewerbe ist bereits in verschiedene Testphasen. Vorgesehen ist eine Markteinführung in 40 US-amerikanischen Großstädten, d.h. in Einrichtungen in welchen Bevinco bereits eine Geschäftsbeziehung für die Schankkontrolle unterhält.

Für den Gaststättenbesitzer ist es von großem Vorteil die eigenen Dateninhalte und -formate herzustellen, so dass im Lokal bspw. "Specials", Unternehmensnachrichten oder ähnliche Inhalte unkompliziert verbreitet werden können.

Für gleichwohl Besitzer von Bars und Werbeagenturen ist die Bevinco Technologie von hohem Nutzen. Mit diesem System können geeignete Werbemaßnahmen ergriffen und deren Effektivität am Feedback unmittelbar gemessen werden.

Die Daten sind somit für alle Beteiligten von Nutzen: Betreiber, Hersteller, Distributoren und die Werbetreibenden haben einen sofort messbaren Vorteil durch die von Bevinco eingesetzte Technologie.

Seit Jahresbeginn informiert Bevinco ihre Kundenbasis in der Schankkontrolle über die neuen Möglichkeiten, welche das Digital Signage bietet.

Diese Kundschaft ist von den dargestellten Möglichkeiten begeistert und nimmt die angebotene Technologie gerne an, da kein negativer Einfluss auf deren regulären Geschäftsablauf besteht. Somit hat Bevinco 100 Lokale entsprechend für die zielkundenorientierte Werbung (Digital Signage) mit den Kontrollgeräten ausgestattet. Weitere 400 Systeme sollen 2008 nach der Einführungsphase kundenseitig hinzukommen. Die Gesellschaft wartet jedoch die Einführungsphase und die möglichen damit verbundenen Adjustierungen ab. Unter einer großen Anzahl möglicher Partner hat Bevinco Red Bull und Diageo dafür ausgewählt, die Kommerzialisierung des Datengeschäfts in der Einführungsphase zu belgeiten. Red Bull ist für das extrem starke Branding bekannt, Diageo ist der weltweit führende Hersteller von Marken-Spirituosen (Johnny Walker, Smirnoff, Guinness, Baileys, etc.)

Das Digital Signage Projekt, wie mit den Vertragspartnern (Red Bull und Diageo) spezifiziert, kann von Bevinco ohne nennenswerten Kapitaleinsatz lanciert werden. Beim Betreiben des Digital Signage Geschäftes werden die von Bevinco vorgehaltenen spezifischen Datenbestände sogar noch schneller wachsen, die sodann über die verschiedenen Vertriebskanälen weiterverkauft werden können.

Neuestes Geschäftssegment: Digital Signage mit sofortiger Erfolgskontrolle im Kundenmarketing

Geschäft bietet Vorteile für alle involvierten Partner

Erste Stufe: 100 installierte Einrichtungen; weitere 400 Installationen folgen im kommenden GJ.

Digital Signage mit prominenten Partnern

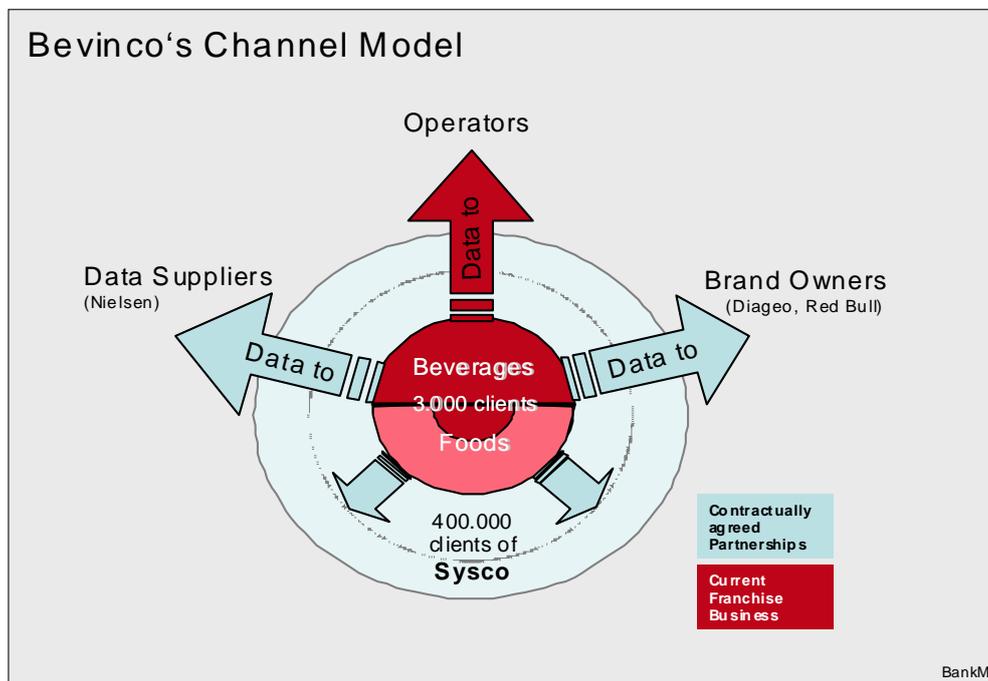
BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

BEVINCO Corporation

09. November 2008

Die nachfolgende Abbildung zeigt Bevinco's Geschäftsmodell auf. Es ist bemerkenswert, dass alle Bevinco Kooperationen und strategischen Partnerschaften vertraglich fixiert sind und somit das Umsatzmodell auf einem starken Fundament steht.

Für Bevinco ist es eine Herausforderung das zukünftige Wachstum mit den neuen hochkarätigen Geschäftspartnern zu beschleunigen.



Unternehmenshistorie und Geschäftsstruktur

Die jetzige Bevinco Corp. ging aus der Bevinco Bar Systems Ltd. hervor, die im Januar 1987, nach dem Handelsrecht der Provinz Ontario gegründet wurde und den Hauptsitz in Toronto, Ontario, Kanada hat. Die Bevinco Bar Systems Ltd. führte Schankkontrollen auf kanadischen Gebiet durch; zu einem späteren Zeitpunkt wurde dieses Geschäft auf die Vereinigten Staaten ausgedehnt und operativ vom Tochterunternehmen Bevinco American Bar Systems Ltd., (seit 1994) mit Sitz in Toronto, Ontario, Kanada durchgeführt.

Seinerzeit war Barry Driedger Alleininhaber und Geschäftsführer der Gesellschaft. Der einzige Anteilseigner an der Bevinco American Bar Systems Ltd. war Bevinco Bar Systems Ltd. (die kanadische Mutter).

Im März 2003 wurde Bevinco Corporation, gemäß dem Handelsrecht der Provinz Ontario gegründet und zum Handelsregister eingetragen. Dies vor dem Hintergrund der Verschmelzung der Vorgängergesellschaft (Bevinco Bar Systems Ltd.) auf die Bevinco Corporation. Barry Driedger war sowohl vor als auch nach der Verschmelzung der einzige Direktor und Anteilseigner an beiden Gesellschaften.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

BEVINCO Corporation

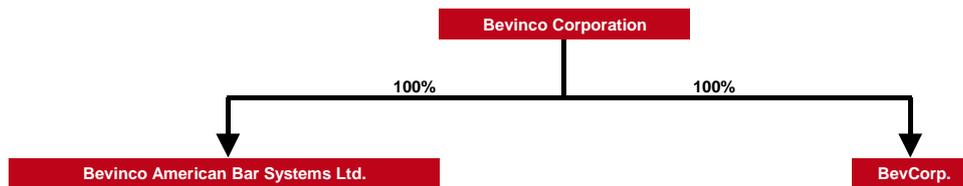
09. November 2008

Bevinco Corporation ist heute eine Holdinggesellschaft der Bevinco Group. Nach wie vor ist Toronto der Geschäftssitz des Unternehmens. Die Corp. hält direkt 100% der Anteile folgender Tochtergesellschaften:

Bevinco American Bar Systems Ltd., eine im Jahr 1994 nach Delaware-Recht gegründete, beschränkt haftende Gesellschaft, die ihren Sitz in Toronto hat.

BevCorp ist ebenfalls eine beschränkt haftende Gesellschaft gem. dem Recht der Provinz Ontario mit Sitz in Toronto.

Struktur der Bevinco Gruppe



Bevinco Corporation ist der Franchisegeber für Regionen in Kanada und fungiert als Verwaltungszentrale aller Tochtergesellschaften und agiert als Haupt-Franchisegeber für alle restlichen Regionen der Welt.

Bevinco American Bar Systems Ltd. agiert als Verwaltungszentrale in den USA und verwaltet die Einnahmen der Franchisenehmer in den USA (Lizenz- und Franchisegebühren). Die Gesellschaft wird u.a. aus steuerlichen und verwaltungstechnischen Gründen mit der Bevinco Corporation konsolidiert.

BevCorp ist lediglich ein gesellschaftlicher Mantel. Diese Vorratsgesellschaft wird für das Auditgeschäft im Bereich Food vorgehalten.

Gesellschafterstruktur der Bevinco Corp:

International Bar Auditing Services Ltd.	64,4%
Barry Driedger und Familie	9,0%
Hauptaktionäre, gesamt	73,4%
Free Float	26,6%

Hauptaktionäre kontrollieren 73,4% des Grundkapitals
Free Float 26,6%

Technologie, Produkte und Dienstleistungen

Im Jahr 2007 hat Bevinco erhebliche Investitionen in eine Software und Technologie getätigt, die ein globales Alleinstellungsmerkmal hat. Diese wird in den Geschäftsfeldern Digital Signage (zielkundenorientierte Werbung) und in der Schankkontrolle eingesetzt.

Die Software wird zukünftig das Kernstück und das Rückgrat der MIS und Führungssysteme des Unternehmens sein. Verwaltet und vernetzt wird dabei die Datenerfassung, die Datenanalyse und die Kommunikation der Außenstellen, d.h. der Bars mit Nielsen.

Während Digital Signage (zielkundenorientierte Werbung) rund um den Globus als hoch innovatives Medium betrachtet und von Verbrauchern per se hervorragend angenommen wird, benutzt Bevinco dieses Medium, um Werbung unter einem mehr oder weniger "ausgelieferten" Publikum zu verbreiten.

Proprietäre Software ist das Rückgrat des MIS = Vehikel der Datensammlung und des Datenverkaufs

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Digital Signage über Bevinco unterstützt den Kunden Umsätze zu steigern und die Marke zu etablieren

Der durch Digital Signage über Bildschirme verbreitete *Content* reicht vom einfachen Text und Bildern bis hin zu kompletten Videoclips (mit oder ohne Ton). Einige Nutzer von Digital Signage, bspw. solche im Einzelhandel, betrachten dieses Konzept als eine Art internes Fernsehen, in dem Unterhaltung und Informationsinhalte mit Werbung vermischt werden können.

Die Verwendung von Digital Signage eröffnet eine breite Palette von Anwendungsmöglichkeiten:

- Zielgerichtet auf die Lokalität abgestimmte Werbemaßnahmen zur Steigerung der Umsätze - bspw. in Bars oder Restaurants.
- Markenaufbau - Assoziation von Bars oder Restaurants mit starken bereits etablierten Marken wie bspw. Bitburger, Heineken, Martini, Red Bull, etc.
- Werbung durch Drittanbieter - auf Digital Signage spezialisierte Werbeagenturen verkaufen Werbeflächen und -zeit an regionale Händler, Dienstleister und Medien-Wiederverkäufer.
- Ausstrahlung von Infomercials in Restaurants und Wartesälen um die empfundene Wartezeit zu überbrücken oder bspw. Ausstrahlen von Kochrezepten in Lebensmittelgeschäften.

Beeinflussung des Kundenverhaltens – bspw. um Kunden in einer Postfiliale dazu zu bewegen den automatischen Briefmarkenautomaten zu benutzen, anstatt am Schalter anzustehen, oder um Einkaufskunden dazu zu motivieren sich andere Bereiche des Supermarktes anzusehen. (Erhöhung der Verweildauer)

Digital Signage kann in vielerlei Formen dargeboten werden: Es kann sich um sog. Laufbänder handeln, d.h. ständig wiederkehrende rollierende Informationsbänder, LCD oder Plasma Anzeigetafeln, elektronische Liffasssäulen, Projektionswände oder andere neuartige Anzeigetafeln wie "living surfaces" oder über organische LED Displays (OLEDS), die über einen Rechner ferngesteuert eingespeist werden können. Hierdurch werden die Inhalte meist über das Internet verändert, aktualisiert oder neu programmiert.

Zum Beschicken von Content (Inhalten) im Digital Signage bieten sich ebenfalls verschiedene technologische Möglichkeiten an. Diese reichen vom einfachen Videoplayer ohne Netzwerk und ermöglichen das Abspielen von MPEG-2 Videoformaten mit Wiederholung bis hin zu netzwerkfähigen Multiplayern, die es ermöglichen viele Anzeigetafeln an verschiedenen Orten von einer einzigen Station aus zu kontrollieren. Das Beschicken ohne Netzwerk eignet sich für das Programmieren eines kleineren/engeren Kreises an Anzeigetafeln; während mit der netzwerkfähigen Multiplayer Lösung Content im "push" oder "pull" Verfahren simultan an verschiedenen Orten und je nach Bedarf zur Verfügung gestellt werden kann.

Permanent und beständig sinkende Preise für großflächige Plasma und LCD Bildschirme und die hohe Flächendeckung der Verfügbarkeit des Internet machten Digital Signage in den letzten Jahren mehr und mehr attraktiv. Entsprechende Anzeigetafeln zum Betreiben von Digital Signage sind heutzutage schon im Einzelhandel, in Wartesälen von Flughäfen, bei Ärzten, in Fast Food Restaurants und sogar an Tankstellen verfügbar.

Ein weiterer preisbezogener Vorteil, zu einer vermehrten Anwendung von Digital Signage kann darin gesehen werden, dass der LCD und Plasma Bildschirmmarkt in letzter Zeit eine höhere Anzahl an Marken und Qualitätsstufen bietet. Viele Betriebe haben sich dafür entschieden, sich nicht die teuerste Marke anzuschaffen, sondern sich vielmehr das Gerät ohne Marke hinzustellen. Eine

Fallende IT- und Kommunikationspreise ermöglichen die Erschließung des Digital Signage Marktes

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

BEVINCO Corporation

09. November 2008

kürzlich veröffentlichte Studie zeigt auf, dass ein statische signifikanter Zusammenhang zwischen Preis und Bildschirmgröße besteht. Die gleiche Studie zeigt auch auf, dass ein hoher Zusammenhang zwischen Preise und Marke besteht. Diese beiden Merkmale erklären 77% des Preisunterschieds von Bildschirmen.

Die unentgeltlichen Nutzung einer Digital Signage software dürfte die Anzahl der Nutzer dieser Technologie zukünftig noch weiter erhöhen und auch demjenigen Nutzerkreis von Kleinunternehmern zugänglich machen, der sich bislang aus Kostengründen davor verschlossen hatte.

Eine weitere Entwicklung ist die Einbindung in die mobile Medienlandschaft, d.h. Mobiltelefone oder schnurlose Telefone. In dem die drahtlose Telefonie in die mobile Werbung, sei es in Form von Text oder Bild eingebunden wird, ist der Weg dafür frei, dass entweder das Mobiltelefon ein Digital Signage Display oder das Medium sogar interaktiv wird.

Durch unterschiedliche Möglichkeiten, bspw. dem Übertragen von Mitteilungen, Scannen eines Barcodes oder durch Ablichten eines Bildes mit der Kamera im Mobiltelefon kann der Nutzer somit interaktiv auf die gesendete Werbung über Digital Signage reagieren. Auf diese Weise kann der Nutzer näheres über ein beworbenes Produkt erfahren.

Alle Partner von Bevinco profitierten vom Einsatz der Digital Signage Werbung: Die Lokalbetreiber können Texte/Laufschriften, Zusätze und andere auf ihr Lokal bezogene Informationen platzieren. Beide, sowohl das Lokal, als auch der Drittanbieter können mit Hilfe von Bevinco's Technologie ihre Werbung zielgerichtet verbreiten und anschließend direkt den Erfolg in der Nachfrage messen. Diese Daten kommen allen zu Gute: den Betreibern, den Herstellern und den Zwischenhändlern, als auch den Werbeagenturen, da alle einen direkt messbaren Nutzen aus der Unternehmenstechnologie ziehen.

Bevinco hat zunächst Gastronomiebesitzer, mit den bereits eine Geschäftsbeziehung über die Schankkontrolle besteht, als Nutzer des Digital Signage angesprochen. Diese nehmen die von Bevinco angebotene Technologie mit offenen Armen an, da das Konzept nicht kontraproduktiv zum Tagesgeschäft ist - im Gegenteil. So installiert Bevinco derzeit in den ersten 100 Lokalen die dafür benötigte Ausstattung inklusive der Software, um dort Digital Signage zu ermöglichen.

Das Unternehmen sieht binnen Jahresfrist vor, weitere 400 Systeme nach erfolgreichem Abschluss der Einführungsphase zu installieren. Bis dahin wird das Unternehmen trotz der überhöhten Nachfrage sich nicht vorschnell zur Expansion dieser Technologie bewegen lassen.

Unternehmensstrategie

Es ist das oberste Unternehmensziel des Managements, die Rolle als Marktführer in der Schankkontrolle bzw. in der Datenerfassung Vorort beizubehalten und diese Position sowohl national als auch international weiter auszubauen; die Schankkontrolle möchte das Management als unverzichtbare Variable in der Kostenrechnung der Gastronomen verankern. Wichtigste Ziele der Geschäfts- und Wachstumsstrategie sind:

Expansion des Bevinco Konzepts in Märkten mit besonders hoher Spezifität. Das Unternehmen plant weiterhin vor allem eine Expansion mit Fokus auf ihre Datendienstleistungen in den Ballungsgebieten der großen Vorstädte Amerikans, in Kanada und in wichtigen OECD Ländern. Dort liegt das höchste Pro-Kopf

Alle Partner von Bevinco profitieren vom Digital Signage

Die Einführungsphase beinhaltet den roll-out von 100 Installationen in 2008; 400 weitere folgen im GJ. 2009

Beibehaltung der Marktführerschaft in der Schankkontrolle ist übergeordnetes Ziel der Strategie

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Expansionsstrategie beinhaltet:

- Erschließung von Stoßgeschäften
- Repatriierung von Franchisenehmern
- Kooperationen mit hohen Margen
- Fokus auf unelastische Märkte
- Datenverkauf

Einkommen der Bevölkerung und es herrscht der höchste Wohlstand, somit bieten diese Regionen für Bevinco das höchste organische Wachstumspotential.

Bevinco's Management hat jetzt mit der Re-Intergration ausgewählter, erfolgreicher Franchisenehmer begonnen. Das Integrationsvorhaben wird zwei Ziele erfüllen: Einerseits wird dies zu einem signifikanten Umsatzanstieg in der Bevinco Corp. führen, andererseits werden mit dem dadurch gewonnenen Know-How andere geographische Franchiseregionen hinsichtlich der Führung gestärkt, die bislang unter dem von Bevinco gewünschten Ergebnisbeitrag lagen.

Bevinco pflegt Partnerschaften mit hohem Deckungsbeitrag. Auch zukünftig möchte Bevinco hoch profitable Vertriebsvereinbarung und strategische Kooperationen mit Marktführern aus der Industrie abschließen, um die Distributionsmöglichkeiten rund um das Datengeschäft auszuschöpfen. Partnerschaften im Datengeschäft betrachtet das Management als einen wesentlichen Beitrag der zukünftigen Expansion und der Sicherung hoher Umsatzvolumina und Erträge.

Zielkunden mit unelastischem Kaufverhalten. Die Gesellschaft sucht für das innovative Datengeschäft (Digital Signage) große nationale und internationale Ketten im Gastronomiegewerbe. Idealerweise hat die Zielkundschaft ungeachtet der wirtschaftlichen Verhältnisse interne Kosten- und Benchmarking Richtlinien, um die eigene Effektivität und Wirtschaftlichkeit hinsichtlich Verkauf und Kostenkontrolle zu überwachen. Diese Kundschaft hat den größten Nutzen von der Angebotspalette der Bevinco Corp.

Bevinco's Geschäftspartner

Partner (Umsätze 2007)	Marktstellung	Status	Zielsetzung	Kapital
Sysco (US\$ 36 Bn.)	Weltmarktführer, zuständig für Bars und Restaurants	Grundlegend, Sysco ist notwendig für die Kundschaft	schnelle Entwicklung des Kerngeschäfts	Kundenverhältnisse ohne Kapitalfluss
Nielsen (US\$ 3,6 Bn.)	Weltmarktführer, Datenvermarkter	Gut positioniert; seit 01/2008	Verkauf von Datenbeständen an Hersteller und Händler zu hohen Margen	Teilt 50% der erzielten Erträge
Red Bull (US\$ 3 Bn.)	Trendgetränkemarke	Eintrittsphase	Einnahmen von Dienstleistungsgebühren aus Direktvermarktung und Marktaktivitäten	Zahlung von US\$ 1.500/Monat pro Restaurant
Diageo (US\$ 12 Bn.)	Weltmarktführer, ver. Getränkemarken	In Vorbereitung	Unterstützung ausgewählter Getränkemarken in Bezug auf Leistung und Vermarktung	In Vorbereitung ähnlicher Aufbau wie SYSCO und Red Bull

Quelle: Bevinco Management Discussion, BankM Research

Hochwertige Investitionen: Bevinco arbeitet mit Nachdruck daran, den vorhandenen Datenbestand im Digital Signage Vorort zu verwerten und diesen für hochkarätige Getränkehersteller und Distributoren bereit zu stellen, damit schließlich deren Vertriebsstrategien umgesetzt werden können.

Für diesen Geschäftszweig erhofft sich das Bevinco Management die höchsten Beiträge des zukünftigen Firmenwachstums.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

BEVINCO Corporation

09. November 2008

Bevinco strebt weitere Rahmenvereinbarungen mit Industriepartnern über Nielsen an, die marktführende Position beider Unternehmen im spezifischen Datengeschäft des Gastronomiegewerbes weiter auszuschöpfen. Die primäre Strategie ist darin zu sehen die bereits über die Schankkontrolle vorliegenden Datenbestände weiter zu vermarkten und zwar hinsichtlich der Nutzung für die gezielte Absatzvermarktung der Hersteller und Distributoren. Zusätzlich zieht Bevinco weitere late-stage Industrievereinbarungen zusammen mit dem Partner Nielsen in Erwägung. Die Hereinnahme solcher strategischen Beteiligungen betrachtet die Gesellschaft mit minimiertem Investitionsrisiko und gleichzeitiger Diversifikation des eigenen Portfolios.

Mit den unterzeichneten Vereinbarungen zwischen Bevinco und Nielsen, SYSCO Corporation, Red Bull und Diageo verspricht sich das Unternehmen ein nachhaltiges Wachstum mit anhaltenden Umsätzen aus dem Daten- und dem Lizenzgeschäft.

Management

In der 20-jährigen Unternehmensgeschichte hat Bevinco ein sehr kompetentes Management aufgebaut. Unternehmensgründer Barry Driedger wird in der Branche als Pionier der kommerzialisierten Schankkontrolle (Gastronomie Auditing) betrachtet. Dieses Geschäftsfeld mit dem angrenzenden Marktsegment, dem Datengeschäft zu kombinieren und damit die Wertschöpfungskette sichtbar zu erweitern kann nur aus einem Know-How entspringen, wie dem von Barry Driedger.

Herr Barry Driedger ist Gründer und Vorstand der Bevinco, sowie alleiniger Direktor der Vorgängergesellschaften.

Er gehört seit 21 Jahren, d.h. nahezu über die gesamte Zeit seiner Karriere, dem Unternehmen an. Vor Gründung der Bevinco arbeitete er im Marketing bei Nortel Networks.

Frau Vanessa DeCaria (geboren 1969) ist stellvertretende Geschäftsführerin, zuständig für Operations. Sie ist seit über 6 Jahren bei Bevinco und begann ihre Karriere als Marketingdirektor. Vor Bevinco arbeitete Vanessa in der Medienbranche. Sie besitzt einen B.A. in Kommunikations- und Politikwissenschaft von der York University, Toronto - Abschluss 1993.

Herr Kenneth Keng (geboren 1976) ist Systementwicklungsleiter seit 2002 für Bevinco tätig. Er verfügt über ein 15-jährige Industrieerfahrung in Unternehmen wie Sybase, ATI Technologies, Corel, Leitch und Rogers Communications.

Herr Keng besitzt einen B.A. in angewandter Computer Ingenieurwissenschaft, erworben University of Waterloo und sowie eine Postgraduierung in Management von der Schulich School of Business, York University, Toronto, Abschlussjahrgang 2008.

Frau Patricia Kelly-Ruiz ist seit jüngster Zeit Marketing Direktorin bei Bevinco. Zuvor hatte Sie verschiedenen Marketingpositionen in der Hardware und Softwareentwicklung, sowie in der Informationstechnologie. Darüber hinaus hat

Datengeschäft, d.h.

→ **Daten an Marktforschung und**

→ **Digital Signage**

bieten das höchste Wachstums- und Ertragspotential

Erfahrenes Management

CEO Driedger wird als Vater der kommerziellen Schankkontrolle betrachtet; er setzt die Industriestandards

Patricia Erfahrung im Hotel- und Gastronomiegewerbe. Bevor sie in die IT-Branche wechselte arbeitete sie für The Royal York Hotel und für das Sheraton Centre.

Vor Bevinco arbeitete sie seit 2003 bei Perle Systems, einem globalen Netzwerkprovider. Sie war dort für Marketing und Unternehmenskommunikation in Nord-Amerika verantwortlich und hatte die Mitleitung verschiedener global angelegter Marketinginitiativen.

Sie hat ein Diplom in Marketing vom Seneca College in Toronto.

Herr Mark Rubenstein (geboren 1960) ist stellvertretender Geschäftsführer, verantwortlich für die Gebietssteuerung. Er ist seit 1994 mit Bevinco assoziiert, ursprünglich als Franchisenehmer für die Region Nashville, TN. Im Jahr 1997 wurde Mark Senior Partner einer 12 US-Staaten umfassenden Region die sich von North Dakota bis Louisiana erstreckte.

Im Zeitablauf seiner gesamten Laufbahn ist er im Gastronomiegewerbe tätig und hat einen Abschluss am Culinary Institute of America erworben.

Vor Bevinco arbeitete Mark für Gilbert & Robinson Inc. als Verwaltungsleiter und als Ausbilder, bei Bass Hotels als Direktor „Food and Getränke“, sowie als Hotelmanager der Marabella's Restaurant Group.

In seiner 15-jährigen Zusammenarbeit mit Bevinco hat sich Mark zu einem Leistungsträger des Unternehmens entwickelt und in vieler Hinsicht zur Entwicklung der heutigen Unternehmenssteuerung der Gesellschaft beigetragen.

Markt

Gemäß dem Geschäftsmodell der Bevinco sind zwei Marktsegmente von Relevanz und daher näher zu beleuchten:

1. Das Gastronomiegewerbe (Dienstleistungssektor als Kerngeschäft) und
2. Der Datenmarkt betreffend dem Verbraucherverhalten und der Werbung im Gastronomiegewerbe

Anschließend wird auf die Wettbewerbssituation in diesem Markt eingegangen.

1. Gastronomiegewerbe

Die Durchführung von Schankkontrollen in Bars und Restaurants ist das Kerngeschäft von Bevinco. Das nachgelagerte Geschäft „Datenverkauf“ wäre ohne einem flächendeckenden Netz in der Schankkontrollen nicht möglich. Hieraus leiten wir eine klare Funktion ab: Je höher die Marktpenetration im Gastronomiegewerbe und je höher spezifische Ausrichtung auf eine Zielkundschaft, desto höher der Wert der von Bevinco generierten Datenbestände, die letztendlich an die Getränkeindustrie und deren Absatzmittlern weiterveräußert werden können.

Derzeit werden ca. 3.500 Kunden von Bevinco oder deren Franchisenehmer bedient. Mit dieser Kundenbasis „verwaltet“ Bevinco einen Branchenumsatz von ca. US\$ 3,5 Mrd. In den USA, einschließlich Kanada gehen wir von einem Marktanteil von 0,5-1,0% aus. Laut Nielsen beträgt Bevinco's gesamtes Marktpotential in der Schankkontrolle 700,000 Lokale bezogen auf die USA.

Starke Position in der Schankkontrolle ist zwingende Voraussetzung um nachgelagertes Datengeschäft zu betreiben

BEVINCO Corporation

09. November 2008

Mit einem Einzelhandelsumsatz i.H.v. ca. US\$ 175 Mrd. hat der US-Markt ca. 25% des globalen Umsatzes, welcher ca. US\$ 700 Mrd. schwer ist. (Quelle: Adams Advance 2007 Projektionen).

Die Konsumentengruppe zwischen 21-35 Jahren, auf welche sowohl Lokalbesitzer als auch die Industrie abstellen, vereinigen ca. 80% der Umsätze auf sich. In dieser bevorzugten Konsumentengruppe liegt ein Umsatzsteigerungspotential von 32% gegenüber den darüber und darunter liegenden Altersgruppen bei denen das Steigerungspotential lediglich zwischen 2% und 5% liegt.

Diese Zielgruppe wird zunehmend anspruchsvoller hinsichtlich der Ausstattung der Bars die sie besuchen und dem gewünschten technischen Umfeld.

Um eine möglichst hohe regionale Flächendeckung zu erreichen hat Bevinco ein Franchisennetz aufgebaut. Derzeit verfügt Bevinco über ca. 320 Franchisenehmer die unter Vertrag stehen, und in 27 Ländern vertreten sind, der überwiegende Teil davon in den USA und Kanada.

Im Jahr 2005 etablierte Bevinco eine Kooperation mit SYSCO, dem führenden US-Lebensmittelgroßhändler. SYSCO beliefert mehr als 400.000 Kunden des Gastronomiegewerbes mit frischen Lebensmitteln und anderen relevanten spezifischen Produkten für die Branche. Im Zeitraum von 1970 bis heute gelang es SYSCO den Umsatz von US\$ 115 Mio. auf aktuell US\$ 35 Mrd. zu steigern.

Der Vorteil für SYSCO in der Kooperation mit Bevinco liegt darin, das die Kunden von SYSCO durch die von Bevinco durchgeführte Schankkontrolle ihre Rechnungen pünktlicher bezahlen und über Bevinco der Fokus auf die SYSCO Produktpalette geschärft werden kann. Vor diesem Hintergrund empfiehlt SYSCO die Bevinco Dienstleistungen aktiv. Die Akquisitionsrates von Neukunden aus der Zusammenarbeit mit SYSCO ist seitens Bevinco sehr hoch, da der potentielle Kunde bereits vorselektiert ist.

Derzeitige Markterschließung < 1% in den USA

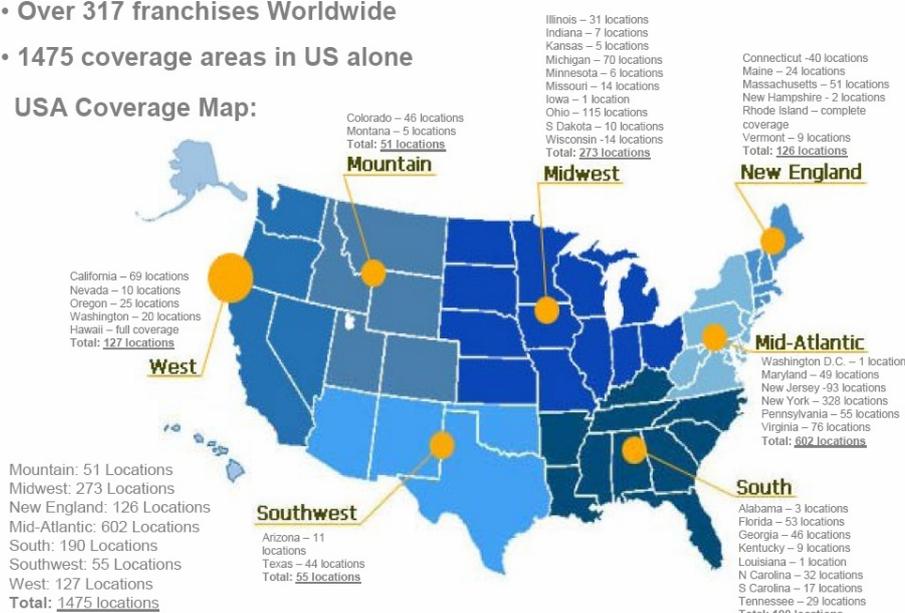
Starkes Franchisennetzwerk ist Voraussetzung starken Wachstums

Gleichberechtigte Kooperation mit SYSCO unterstützt Bevinco's Marktdurchdringung

Abdeckung des US-Marktes

- Over 317 franchises Worldwide
- 1475 coverage areas in US alone

USA Coverage Map:



BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Bevinco's relevanter Markt weicht stark vom generisch definierten Markt ab

2. Datenmarkt

Die von Bevinco adressierten relevanten Datenmärkte:

- a. Marktanalysedaten aus dem Getränkemarkt die von Datenanbietern wie bspw. A.C. Nielsen recherchiert werden und
- b. ein Bruchteil der Marketingbudgets, die von den **Getränkeherstellern und deren Distributoren** jährlich ausgegeben werden.

Besonders die Markenartikler unter den Getränkeherstellern, wie Diageo, fragen die von Bevinco vorgehaltenen Daten nach, um ihre Marketingstrategien zeitnah und präzise umsetzen zu können (Digital Signage).

Verkaufsdaten von Speisen und Getränken und deren Verbrauchsdaten in Kombination mit Werbeausgaben sind die wahren Schätze in der Gastronomie, So beschreibt A.C. Nielsen. den US\$ 700 Mrd. Gastronomiemarkt. Dieser Markt kann zwar Bevinco nicht komplett als "relevanter Markt" zugeordnet werden, doch hat die Gesellschaft Teile davon in einer Präzision vorliegen, wie dies derzeit kein anderer Anbieter zu liefern vermag.

Der Werbemarkt in diesem Sektor wird voraussichtlich weltweit von US\$ 336 Mrd. auf US\$ 450 Mill. für den Einkauf von Marktdaten anwachsen. (Quelle: World Advertising Research Centre, World Advertising Trends 2007, Nielsen).

Wegen des Nachfrageüberhangs werden die Preise zukünftig stärker ansteigen, da diese Daten in hoher Qualität nicht einfach verfügbar sind. Nielsen erkennt bereits heute bei der derzeitigen Marktlage einen nachhaltigen Wachstumstrend bis ins Jahr 2028.

Wegen der langsam wachsenden Einzelhandelsumsätze die schon als stagnierend bezeichnet werden können, wird die Nachfrage nach Speise- und Getränkedaten sowie Durchführungswege der Direktvermarktung bis zum Jahr 2019 um 12% p.a. ansteigen. Die reine Nachfrage nach Daten wird global mit Steigerungsraten in diesem Zeitraum mit 2,3% p.a. beziffert. (Quelle: World Advertising Research, verschiedene Berichte).

Nachfolgend haben wir die neuesten Trends in der Gastronomiebranche aufgezeigt - diese auch in Relation zu Bevinco's Geschäftsmodell:

Bevinco's relevanter Markt kann wegen Novität kaum quantifiziert werden; allgemeiner Markt ist riesig

Überwiegend sehen Amerikaner TV Werbung außer Haus, insbesondere in Gaststätten

- 50% der U.S.-Bevölkerung sieht TV-Werbung häufiger in der Gaststätte als Zuhause
- Das Gastronomiegewerbe hat diesen Trend bereits aufgegriffen und damit begonnen, Digital Signage Vorort einzurichten (TV Bildschirme in Restaurants, Bars, Hotellobby, Aufzügen, u.a.)
- 40% der Videorecorder (TiVo) filtern 70% der gezeigten Werbung heraus
- Werbung tendiert zum Rückkanal
- Hohe Korrelation von Werbung und Getränkeabsatz
- Internetseiten mit Trendprofil (Google, Facebook, MySpace) haben sich deswegen etabliert, da diese den rasanten Veränderungen adäquat begegnen und somit massive Werbeeinnahmen generieren.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

BEVINCO Corporation

09. November 2008

Mit beiden Datenmodellen, d.h. dem Geschäft mit Marktdaten und dem Datengeschäft für die Vorort-Werbung (Digital Signage) bewegt sich Bevinco in einem Preis-unelastischen Markt. Treffende Vergleichsbeispiele dafür sind die Modelle von Google im Datengeschäft und Red Bull in der Vorort-Werbung. Direkt-Investitionen in diesen Segmenten erreichen den Endverbraucher mit Preis-unelastischem Verhalten sehr effektiv und tragen somit zu einer schnellen und starken Etablierung der Marke bei.

3. Wettbewerb

Bevinco ist eindeutig ein Pionier in diesem neuartigen Markt der Gastronomie. Unserer Kenntnis nach gibt es kein anderes Unternehmen mit ähnlicher Expertise (Audit, Datenerfassung und Werbung) auf dem Markt, welches als direkter Wettbewerber zu bezeichnen wäre.

Betrachtet man Bevinco's einzelne Geschäftsbereiche isoliert, lassen sich Wettbewerber identifizieren, die jedoch andere Geschäftsmodelle und Unternehmensgrößen haben.

Im Geschäftsfeld Schankkontrolle lassen sich kleinere regional organisierte start-up Unternehmen ausmachen, welche das Geschäftspotential von Bevinco erkannt haben und dieses nachahmen. Die von uns identifizierten Nachahmer verfügen jedoch über kein Franchise System und profitieren somit auch nicht von Skaleneffekten. Mit Blick auf die Nachahmer wird unsere Einschätzung bestärkt, dass Bevinco eine attraktive Marktlücke identifiziert hat und bedient. Ein höheres Bedrohungspotential bietet jedoch Bevinco's Kundschaft selbst. Dazu gehören Bars, Clubs, Tavernen und Restaurants.

Nachdem diese einige Zeit die Durchführung der Bevinco Schankkontrolle beobachtet haben, kommen viele der Kunden an einen Entscheidungspunkt, der zur Überlegung führt, die Schankkontrolle selbst durchzuführen, bzw. intern durchführen zu lassen. Analog zum Financial auditing erkennt der Kunde jedoch schnell, dass diese Leistung am besten von einem unabhängigen Dritten erfüllt wird. Diese Begründung greift noch besser, falls es mehrere Eigentümer der Gaststätte gibt bzw. falls es sich um eine Hotelkette handelt.

Bevinco hat hinsichtlich der generierten Datenbestände aus der Gastronomie mit prominenten Marktteilnehmern wie A.C. Nielsen, IRI, Market Research.com, GfK, et al. eine beachtliche Konkurrenz. Es liegt jedoch in der Präzision der Bevinco Datenerfassung, die ein klares Unterscheidungsmerkmal zu den großen Mitbewerbern bietet, und welche die Bevinco Daten als deutlich überlegen hervorgehen lässt.

Grund dafür ist darin zu sehen, dass Bevinco Verkaufsdaten aus erster Hand, sog. Primärdaten mit einem großen Querschnitt anbieten kann, wogegen die Konkurrenz ihre Daten in Erhebungen, (also Sekundärdaten) sammelt und diese dann mit statistischen Methoden aufbereitet.

Die Datenqualität und der Grad der Spezialisierung von Bevinco kann bei einem Vergleich mit der Datenerhebung von IMS Health herausgestellt werden, so wie IMS die Daten für die pharmazeutische Industrie und das Gesundheitswesen erhebt. IMS Health ist wegen des Data-sourcing der Marktführer und der klare Favorit für die pharmazeutische Industrie. Die von IMS angebotenen und verwendeten Daten sind zu 90% aus erster Hand gewonnen, meist direkt Vorort in den Apotheken. Nur mit dieser Datenqualität kann sog. evidence based

Bevinco adressiert einen unelastischen Markt im Digital Signage

Bevinco hat eine überlegene Stellung sich als Ansprechpartner der Industrie im Digital Signage zu qualifizieren

Es gibt keinen Wettbewerber mit einem ähnlich integrierten Geschäftsmodell

Regionale Unternehmen steigen in der Schankkontrolle ein; jedoch ohne Franchisennetzwerk für weiteres Wachstum

Bevinco kann sich im Datengeschäft von bspw. GfK deutlich abheben

Starke Marktstellung Vorort qualifiziert Bevinco im Digital Signage

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

consulting angeboten werden. Ähnlich verhält es sich mit der Datenqualität, die Bevinco erhebt, vorhält und anbietet.

Mit Blick auf das Datengeschäft mit den Herstellern, d.h. das Geschäftsfeld Digital Signage, lassen sich ähnliche Parallelen zum IMS Geschäftsmodell erkennen, die Bevinco zu einem bevorzugten Marktteilnehmer qualifizieren. Es ist wiederum die Vorort-Rolle von Bevinco in den vielen Bars, Tavernen und Gastronomiebetrieben, welche die Gesellschaft gegenüber dem Hersteller und den Distributoren als den geeignetsten Ansprechpartner für direkte Werbemaßnahmen bzw. das Digital Signage Geschäft erscheinen lassen. Das Marktumfeld im Digital Signage ist noch sehr jung und das Instrument Digital Signage noch neu und nicht vollständig ausgereift. Bevinco muss in dieser Branche also mit Weitsicht und Diplomatie agieren. Wiederum ist auch in diesem Geschäftsfeld der ernsthafteste Konkurrent der Barbesitzer/-eigentümer selbst. Wir würden es also als vorsichtige Maßnahme betrachten, wenn Bevinco ein Vergütungssystem entwickelte, an dem der Bareigentümer an den Umsätzen aus dem Digital Signage Geschäft großzügig teilhaben würde. In allen Fällen ist Bevinco über die Branche hinweg betrachtet der adäquateste Ansprechpartner für die jeweiligen Markenhersteller. Diese möchten nicht mit den einzelnen Barbesitzern verhandeln und in Vertragsbeziehungen treten; vielmehr bevorzugt das Management in der erzeugenden Industrie eine umfassende Lösung mit wenigen Partnern.

Somit sehen wir insbesondere im Blickwinkel des integrierten Geschäftsmodells von Bevinco ein sehr geringes Konkurrenzpotential sowohl im nationalen als auch im internationalen Markt. Betrachten wir die überdurchschnittlichen Margen, so möchten wir es nicht ausschließen, dass bald ernst zu nehmende Konkurrenz am Horizont des von Bevinco besetzten Marktumfelds erscheinen wird.

Peer Group Unternehmen

Harte-Hanks, Inc. ist unter anderem einer der größten Anbieter von direkter und interaktiver Servicedienstleistung in den USA und weltweit. Harte-Hanks wartet für seine Kunden residente Datenbanken, Verbraucherdatenbanken und Kundendatenbanken und hat Zugriff auf andere Informationen und Datenbanken, die Namen und Adressen sowie zugehörige demographische Informationen über Verbraucher in den gesamten Vereinigten Staaten liefert. Außerdem beschäftigt sich Harte-Hanks mit der Kompilierung und Kommerzialisierung des Zugriffs auf geschäftliche Daten über den Bedarf von Unternehmen und Einrichtungen weltweit an Informationstechnologie.

MCap: US\$ 432 Mio.
Umsatz (2007): US\$ 1,16 Mio.
EBITDA: US\$ 201 Mio.
EPS: \$1,26/Aktie

Selektionsgrund: Hohe Deckungsgleichheit mit Bevinco hinsichtlich des Vertriebs von spezialisierten Daten. Harte-Hank's MCap ist jedoch weitaus höher als die von Bevinco.

BEVINCO Corporation

09. November 2008

IMS Health ist ein Dienstleister, spezialisiert auf die pharmazeutische Industrie zur Auswertung/Analyse spezieller Marktdaten, weltweit. Das Geschäftsfeld umfasst Marktforschungsdaten rezeptpflichtiger und frei verfügbarer Absatzdaten der pharmazeutischen Industrie. IMS bietet u.a. auch Absatzzahlen an, um die Produktivität des Außendienstes zu optimieren.

MCap: US\$ 2,7 Mill.
 Umsätze (2007): US\$ 2,2 Mio.
 EBITDA: US\$ 560 Mio.
 EPS: \$1,53/Aktie

Selektionsgrund: Bevinco's Datengeschäft ist dem Kerngeschäft von IMS sehr ähnlich. Ebenso die hohe Spezialisierung auf eine Branche (IMS = Pharma; Bevinco = Gastronomie). Die MCap von IMS ist jedoch weitaus höher als die von Bevinco.

GfK AG ist ein internationales Marktforschungsinstitut und beschäftigt mehr als 10.000 Mitarbeiter. Das Geschäftsfeld richtet sich spezifisch nach Kundenanfragen auf regelmäßige Bestandsaufnahmen von Verbraucher- und Kontrolldaten. GfK arbeitet mit Tochterunternehmen und strategischen Geschäftspartnern in mehr als 100 Ländern. Das Unternehmen deckt fast alle Branchen aus Industrie, Handel, Medien und dem Dienstleistungsbereich ab. Darüber hinaus führt die GfK Datenerhebungen im Auftragsresearch durch.

MCap: € 613 Mio.
 Umsätze (2007): € 1,2 Mio.
 EBITDA: € 200 Mio.
 EPS: € 2,33/Aktie

Selektionsgrund: GfK ist ein Marktforschungsinstitut, welches Marktdaten erhebt; die Kooperationsverhältnisse der GfK sind mit denen von Bevinco und SYSCO zu vergleichen. Die MCap der GfK ist jedoch weitaus höher als die von Bevinco.

SYSCO Corporation ist der größte Lebensmittelzulieferer in den USA und in weiten Teilen Kanadas. SYSCO verfügt über eine eigene Logistikorganisation. Zum Geschäft der SYSCO gehören auch Produkte der Gastronomie wie Textilien und Dekorationsgegenstände. Darüber hinaus vertreibt SYSCO auch Gesundheits- und Pflegeprodukte.

MCap: US\$ 15,1 Mill.
 Umsätze (2007): US\$ 37,5 Mio.
 EBITDA: US\$ 2,3 Mill.
 EPS: \$1,81/Aktien

Selektionsgrund: Ähnliche Franchisestruktur wie Bevinco; beide sind Marktführer auf ihrem Gebiet. Die MCap der SYSCO ist jedoch weitaus höher als die von Bevinco.

Bevinco's Datengeschäft ist vergleichbar mit IMS und GfK

→ **bester Vergleich in der peer group**

IMS ist exklusiver Partner der pharm. Industrie; Bevinco hat ähnliche Stellung in der Getränkeindustrie

→ **beide Gesellschaften arbeiten "fact-based"**

Bevinco kann ähnlich schnell wachsen wie SYSCO in der Gründungsphase

Safeway Inc. ist ein Einzelhändler von Lebensmitteln und Drogerieprodukten mit einem dichten Vertriebsnetz in den USA und in Kanada. Das Unternehmen hat eine Vertriebsorganisation und verfügt über mehrere eigene Produktionsstätten.

MCap: US\$ 9,4 Mill.
Umsätze (2007): US\$ 42,3 Mio.
EBITDA: US\$ 2,8 Mill.
EPS: \$1,99/Aktie

Selektionsgrund: Hoch integriertes Geschäftsmodell in der Lebensmittelbranche und im Gastronomiegewerbe. Safeway's MCap ist jedoch weitaus höher als die von Bevinco.

Arbitron Inc. ist ein auf den US-Markt und europäische Märkte fokussiertes internationales Medien- und Marktforschungshaus. Das Geschäftsfeld erstreckt sich auf die Messung von Radio und Webcast Reichweiten. Die Gesellschaft bietet eine Software zur Analyse von Medien und Marketinginformation an. Arbitron untersucht das Verbraucherverhalten im Einzelhandel und in der Medienbranche.

MCap: US\$ 895 Mio.
Umsätze (2007): US\$ 339 Mio.
EBITDA: US\$ 76 Mio.
EPS: \$1,35/Aktie

Selektionsgrund: Ein rasant wachsendes Marktforschungsinstitut mit starkem Einzelhandelsansatz. Digital Signage ist im Geschäftsmodell verankert.

ValueClick, Inc. bietet internet-basierte Werbemaßnahmen an, erstellt Internetauftritte und organisiert Online Werbung.

Zum Geschäftsfeld zählen erfolgsbasierte Werbemaßnahmen für welche bspw. ein Unternehmen (Auftraggeber) nur dann bezahlt, wenn der Werbebanner interaktiv aufgerufen wird.

MCap: US\$ 610 Mio.
Umsätze (2007): US\$ 646 Mio.
EBITDA: US\$ 147 Mio.
EPS: \$0,71/Aktie

Selektionsgrund: Ein überdurchschnittlich schnell wachsendes Unternehmen, welches sich mit Werbestrategien und neuen Medien befasst.

Marchex, Inc. ist ein technologiegestütztes Dienstleistungsunternehmen in der E-Commerce Sparte. Das Internet-basierte Marketingangebot inkl. Abwicklung des Onlinezahlungsverkehrs der Marchex unterstützt Kunden darin Produkte und Dienstleistungen online zu verkaufen.

MCap: US\$ 217 Mio.
Umsätze (2007): US\$ 139 Mio.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

BEVINCO Corporation

09. November 2008

EBITDA: US\$ 33 Mio.
EPS: \$0,36/Aktien

Selektionsgrund: Ein überdurchschnittlich schnell wachsendes Unternehmen, welches sich mit Werbestrategien und neuen Medien befasst.

McDonald's Corporation ist eine weltweite Imbisskette mit einem dichten und vorbildlich geführten Franchisenez.

Die Fast-Food Kette verkauft hoch standardisierte Imbissprodukte wie Hamburger, Pommes Frites und andere Beilagen.

MCap: US\$ 62 Mill.
Umsätze (2007): US\$ 22,7 Mill.
EBITDA: US\$ 6,6 Mill.
EPS: \$2,89/Aktie

Selektionsgrund: Bekannteste Franchise-Kette im Gastronomiegewerbe. Bevinco hat das Produktpotential sich ähnlich schnell wie McDonald's in den 70er und 80er Jahren zu entwickeln.

Bevinco's Attraktivität des Franchisemodells ist vergleichbar mit McDonald's

Finanzanalyse

Bevinco ist eine schnell wachsende Gesellschaft, die u.a. einen revolutionierenden Markt im Datengeschäft vor Augen hat. In der Vergangenheit legte das Management einen höheren Wert auf die Profitabilität als auf eine stetige Verlängerung der Bilanz. Deshalb sind viele Finanzierungen der Gesellschaft außerhalb der Bilanz finanziert.

Jedoch benötigt Bevinco insbesondere in der Zukunft eine starke Unternehmensbilanz. Es ist das erklärte Ziel des Managements, zukünftig die erfolgreichsten Franchisenehmer aus den eigenen Reihen zu reintegrieren. Die Vergütung/Bezahlung des Rückkaufs sieht das Unternehmen u.a. mit eigenen Anteilscheinen am Unternehmen vor.

Schlanke Bilanz; Investments "off-balance"

Die Integration von Franchisenehmern soll z.T. mit Aktien bezahlt werden.

Bewertung

Um das Unternehmen unter dem Blickwinkel des Fortführungsprinzips und unter Berücksichtigung des zukünftigen Ertragspotentials zu bewerten, schlagen wir die Verwendung von zwei analytischen Methoden vor.

Eine Free Cash-Flow Analyse wird einen stärker unternehmensbezogenen Wert darstellen, d.h. den Wert, der sich aus den zukünftigen Cash-Flows ergibt, die das Management glaubt, in der Umsetzung des Geschäftsmodells erwirtschaften zu können. Anschließend werden wir aufzeigen, weswegen wir diese Methode verwendet haben, letztendlich jedoch für unserer Bewertung nicht einbezogen haben.

In einem zweiten Modell werden wir Bevinco's Ertragsmargen mit einer relevanten, d.h. vergleichbaren Gruppe öffentlich notierter Unternehmen am Kapitalmarkt vergleichen (Peer Group).

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Die Gesellschaften aus der Peer Group, die wir in unserer Bewertung betrachteten haben wir im vorangegangenen Kapitel "Markt / Wettbewerber" beschrieben. Insbesondere sind wir darauf eingegangen, weswegen die spezielle Gesellschaft für unsere Peer Group gewählt wurde.

FCF-basiertes Bewertungsmodell

Um das langfristige Geschäftspotential der Bevinco zu berechnen, haben wir ein drei-stufiges Cash-Flow Model zu Grunde gelegt (Entity Bewertung), in welchem wir die prognostizierten zukünftigen Cash-Flows auf einen Barwert diskontiert haben.

Das aktuelle Geschäftsjahr bis zum Geschäftsjahr 2011 ordnen wir dem expliziten Planungshorizont mit durchschnittlichen Wachstumsraten des Umsatzes von ca. 90% p.a. zu. Während das Management von einem noch höheren Umsatzwachstum ausgeht blieben wir aus Vorsichtsgründen am unteren Ende des Prognoseszenariums.

In den folgenden Geschäftsjahren, d.h. ab 2010 schwächt sich die von uns unterstellte Wachstumsrate in der DCF-Rechnung auf durchschnittlich 50% ab. Wir sehen zu diesem Zeitpunkt (nach einem rasanten Wachstum) eine notwendige Restrukturierung des Unternehmens vor.

Der von uns im Modell verwendete Abzinsungsfaktor (WACC) für die Berechnung der zukünftigen freien Cash-Flows basiert auf folgenden Annahmen:

Modellannahmen	
Eigenkapitalkosten	11,8%
Fremdkapitalkosten	7,5%
Markt Beta	1,3
Proxy MSCI Europe	
Endwert	1,0
Risikorate	4,0%
10-jährige Staatsanleihe	
Marktrisikoprämie	6,0%
10-j MSCI EMU	
WACC	11,6%
Endwert	10,6%
Wachstumsrate TV	1,0%

Quelle: BankM Research

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

BEVINCO Corporation

09. November 2008

FCF-Analyse

in US\$ '000	2006	2007e	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e	2013e	2014e	2015e	2017+
	Basis	1	2	3	4	5	6	7	8	9	Endwert
Umsatzwachstum		165%	116%	60%	48%	50%	40%	30%	20%	17%	1,0%
Umsätze	2.130,3	5.650,0	12.200,0	19.550,0	29.025,0	43.537,5	60.952,5	79.238,3	95.085,9	111.250,5	
EBIT Marge	17,5%	27,5%	55,1%	56,9%	58,1%	40,0%	35,0%	35,0%	35,0%	40,0%	
EBIT	373,3	1.553,5	6.728,0	11.132,0	16.868,4	17.415,0	21.333,4	27.733,4	33.280,1	44.500,2	
Steuern	0,0	8,3	2.554,7	4.241,6	6.423,3	5.224,5	6.400,0	8.320,0	9.984,0	13.350,1	
Ergebnis vor Zinsen	373,3	1.545,2	4.173,3	6.890,4	10.445,1	12.190,5	14.933,4	19.413,4	23.296,0	31.150,1	
+ Abschreibungen	32,0	42,2	60,0	100,0	120,0	435,4	609,5	792,4	950,9	1.112,5	
- Sachanlageinvestitionen	601,8	1.903,3	800,0	700,0	1.000,0	609,5	853,3	1.109,3	1.331,2	1.557,5	
- Veränderung Work. C.	137,0	1.227,0	1.044,7	4.466,0	4.465,7	4.019,1	3.617,2	3.255,5	2.929,9	2.637,0	
= Freier CF (FCFF)	-333,5	-1.542,9	2.388,6	1.824,4	5.099,4	7.997,2	11.072,3	15.840,9	19.985,8	28.068,2	28.348,9
Endwert											295.147,0
WACC Berechnung											
Steuerquote	0,0%	0,6%	38,0%	38,0%	38,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Verschuldungsgrad	7,0%	5,1%	3,1%	3,8%	3,4%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Beta	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Eigenkapitalkosten	11,8%	11,8%	11,8%	11,8%	11,8%	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%
Fremdkapitalkosten	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
Nachsteuerkosten des FK	7,5%	7,5%	4,7%	4,7%	4,7%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%
Kapitalkosten WACC	11,5%	11,6%	11,6%	11,5%	11,6%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%
Present Value Berechnung											
Present Value des FCFF		-1.382,8	1.918,5	1.315,1	3.292,8	5.331,3	6.047,7	7.822,7	8.923,2	11.330,3	
Present Value des Endwertes											119.142,2
Die Bewertung											
PV des FCFF	44.598,9	27,2%									
+ PV des Endwertes	119.142,2	72,8%									
= Wert der oper. Vermögensgegenstände	163.741,1										
+ Wert der Cash & nicht oper. Vermögen	200,0										
= Wert des Unternehmens	163.941,1										
- Wert von FK und Pensionsrückstellungen	155,0										
= Wert des Eigenkapitals	163.786,1										
- Prämien =	0,0										
Wert des Eigenkapitals/Aktie =	163.786,1										
Preis/Aktie in US\$	5,34										
Preis/Aktie in €	4,15										
FXFX €US\$:	1,287										

Quelle: BankM Research

Auf Basis unserer Umsätze und der daraus resultierenden Erträge, die wir prognostizieren, schlägt der Ansatz des Entity Value aus der Unternehmensbewertung einen Wert i.H.v. € 4,15 pro Bevinco Aktie vor.

Wenngleich auch unsere Prognosen das derzeitige Geschäftsmodell der Bevinco abbildet, sind wir dennoch zurückhaltend damit, das erhaltene Ergebnis in unsere abschließende Bewertung einfließen zu lassen.

Grund dafür ist das Datengeschäft, aus dem ein hoher Anteil der zukünftigen Erträge abgeleitet wurde. Dieses erachten wir in der Bevinco Corp. zum heutigen Zeitpunkt als noch nicht ausreichend ausgereift. Jedoch betrachten wir diesen Wert als mittelfristiges Kursziel der Bevinco Aktie und zwar für den Fall, dass es

FCF-Modell ergibt Wert von €4,15/Aktie
→ nicht in der Preisfindung enthalten

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

der Gesellschaft gelingt, die von uns zugrunde gelegte Profitabilität auch tatsächlich umzusetzen.

Peer-Group-Vergleich

Für unser Peer-Group Modell haben wir Gesellschaften gewählt, welche die nachfolgenden Kriterien erfüllen:

- Geschäftsfeld im Gastronomiegewerbe oder im Datenmarkt
- Starkes Franchise Modell als Wachstumsstrategie

Als Selektionskriterium zur Wertermittlung verwenden wir P/E Faktoren, i.e. das Kurs/Gewinn Verhältnis (KGV).

Das KGV zeigt die Profitabilität des Unternehmens an und welchen Preis der Investor bereit ist, dafür zu bezahlen. Das KGV ist ein sehr strenger Maßstab, da im diskriminierenden Modell verschiedene, ähnliche Gesellschaften nebeneinander gestellt werden und deren Attraktivität miteinander verglichen werden. Eine KGV-Bewertung berücksichtigt die vorherrschende Kapitalmarktsituation.

Die für Bevinco relevanten Eingangsparameter in unserem Modell sind zum einen der für das Geschäftsjahr 2009/10 erwartete Jahresüberschuss von US\$ 0,23 pro Aktie (€0,18) und andererseits der derzeitige Aktienpreis von €0,54. Diese Faktoren ergeben ein KGV von 3,0X für die Gattung Bevinco.

Mit Blick auf die Peer Group bzw. auf den Sektor ergibt sich dafür ein relevantes Sektor-KGV von 9,0X bezogen auf das Geschäftsjahr 2009.

Die für eine Bevinco Bewertung relevantesten Vergleichsgesellschaften IMS und GfK werden derzeit mit einem KGV von 7,46X bzw. 6,63X am Markt gehandelt.

Die für das Geschäftsjahr 2009 prognostizierte Ertragskraft für Bevinco schlägt im Verhältnis zur Peer Group einen Aktienpreis von €1,62 vor.

Wertfindung basiert auf Ertragsprognose 2009/10

P/E Bevinco: 3,0X

P/E Sektor: 9,0X

Unternehmen	Ticker	Preis	MCAP	Marktkapitalisierung/Aktie						P/E Ratio					
				2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Harte-Hanks, Inc.	HHS.US	6,54	413,6	0,36	0,35	0,36	0,37	0,38	0,38	4,88	4,71	5,19	5,66	5,47	5,69
IMS Health, Inc.	RX.US	14,47	2.631,6	1,50	1,34	1,20	1,08	1,01	0,95	10,49	10,26	9,46	8,42	7,46	6,76
GfK AG	GFK.GY	16,73	600,0	0,64	0,54	0,52	0,49	0,48	0,46	9,90	8,99	7,18	7,08	6,63	5,81
SYSCO	SY.Y.US	24,74	14.876,6	0,46	0,42	0,40	0,38	0,35	0,33	18,33	15,46	13,67	12,59	11,19	10,31
Safeway Corp	SWY.US	21,60	9.259,9	0,24	0,23	0,22	0,21	0,20	0,19	15,21	12,41	10,85	9,64	9,00	8,47
Arbitron	ARB.US	31,39	832,8	2,69	2,53	2,46	2,27	2,05	1,85	14,67	18,68	23,25	22,11	15,66	12,51
Value Click	VCLK.US	6,72	582,0	1,91	1,07	0,90	0,88	0,87	0,84	15,27	10,84	9,46	10,09	9,00	8,63
Marchex, Inc.	MCHX.US	7,11	201,7	2,12	1,58	1,45	1,32	1,21	1,16	19,75	15,13	19,75	20,31	16,81	16,53
McDonald's Corp.	MCD.US	56,00	62.982,0	3,08	2,92	2,76	2,66	2,62	2,57	27,45	22,86	19,38	15,82	14,72	13,67
Sektor (Median)				1,50	1,07	0,90	0,88	0,87	0,84	15,21	12,41	10,85	10,09	9,00	8,63
Bevinco (XETRA)	BEV.GY	0,54	16,6	5,71	7,89	2,96	1,25	0,82	0,56	54,00	54,00	13,50	4,91	3,00	2,00
Fairer Wert/Aktie mit Sektor (Median)										0,15	0,12	0,43	1,11	1,62	2,33
Abschlag aufgrund geringerer Handelsliquidität & geringer Marktkapitalisierung					25%								0,28	0,41	
Fairer Wert/Aktie nach Abzügen													0,83	1,22	

Quelle : Bloomberg, Datastream, Prognosen, BankM Research

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

BEVINCO Corporation

09. November 2008

Während die gewählten Vergleichsgesellschaften eine hohe inhaltliche Ähnlichkeit mit Bevinco's Geschäftsmodell bieten, so müssen wir gleichwohl erkennen, dass alle im Modell enthaltenen Gesellschaften weitaus größer hinsichtlich Umsatz, Ertrag und Marktkapitalisierung sind.

Deshalb schlagen wir vor, diesen Versatz mit einem Bewertungsabschlag von 25% zu kompensieren. Den verwendeten Liquiditätsabschlag zur Kompensierung der Unternehmensgröße von 25% erachten wir als großzügig für Investoren. Der Abschlag sollte unter dem Blickwinkel eines zusätzlichen Upside Potentials der Bevinco Aktie betrachtet werden.

Unter Abzug des Abschlags von 25% ergibt sich ein Fairer Wert der Bevinco Aktie i.H.v. € 1,22 wofür wir eine Handelsspanne von € 1,10 bis € 1,35 in der Gattung eröffnen.

P/E-abgeleiteter Wert um 25% reduziert zur Kompensierung der SmallCap Charakteristik

Zusammenfassung der Bewertungsaussagen

Wir betrachten unsere Kapitalmarktbewertung über die bezahlte Handelsfaktoren am Aktienmarkt als die derzeit treffendste Bewertungsmethode zur Ermittlung eines fairen Unternehmenswertes.

Bevinco wird u.E. nach auch zukünftig extrem schnell wachsen, hat jedoch eine sehr kurze Historie am organisierten Kapitalmarkt.

Da die beiden relativ neuen Geschäftsfelder "Marktforschungsdaten" und Digital Signage" in der Gesellschaft mit nur kurzer Geschäftshistorie belegt werden können, sind wir eher zurückhaltend, die auf zukünftige Cash-Flows basierende Unternehmensbewertung in unser abschließendes Ergebnis einfließen zu lassen.

Gemäß unserer diesbezüglichen Analyse hätte der FCF-Wert mit € 4,15 zur Berechnung des fairen Wertes beigetragen. Dieser Kurswert impliziert eine Bewertung der Bevinco i.H.v. ca. € 160 Mio. Diese Bewertung stellt auf ein rapides Umsatz- und Ertragswachstum der Bevinco ab, welches das elegante Geschäftsmodell der Gesellschaft bietet.

Wir erlauben uns jedoch abschließend zu empfehlen, die zukünftige Berichterstattung des Unternehmens, ebenso wie die Entwicklung der Aktie näher zu beobachten. Sollten die gemeldeten Ergebnisse mit den in unserer FCF-Analyse unterstellten Prognosen übereinstimmen, so wäre dies ein deutliches Signal für ein erhebliches Unternehmens- und Kurspotential.

P/E Bewertung ist einzig realistische Wertfindung für Bevinco

FCF Bewertung mit €4,15/Aktie wird nicht in die Preisfindung einbezogen

Bilanz

Bevinco's Bilanz ist ausgesprochen "kurz" und "schlank". Die Gründe dafür hatten wir zuvor bereits aufgezeigt. Das geplante Unternehmenswachstum wird die Gesellschaft einen großen Schritt vorantreiben und zukünftig ein höheres Wachstum der Aktiva auslösen.

Derzeit hat die Gesellschaft kaum Fremdkapital auf dem Buch. Die EK-Quote beträgt 87% in Bezug auf die gesamte Passiva. Die so ermittelte EK-Quote ist jedoch verzerrt, da der überwiegende Teil des ausgewiesenen Fremdkapitals i.H.v. T\$ 750 aus einer Hypothek mit Realschuld hinterlegung stammt.

In der Vergangenheit hat die Bevinco Corp. noch keine Aktien öffentlich platziert. Deshalb ist das ausgewiesene Aufgeld, i.e. die Kapitalrücklagen mit T\$ 274 relativ gering bewertet.

Schlankes Bilanz mit EK-Quote von 87%

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Kein Kapitalbedarf notwendig

Bedingt durch den hohen operativen Cash-Flow hat die Bevinco keine externen Finanzierungsnotwendigkeiten; eine Aktienplatzierung steht derzeit nicht zur Debatte.

Proprietäre Software mit \$4,3 Mio. in der Bilanz

Im Juni 2008, im Zusammenhang mit der Notizaufnahme im Entry Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse bot die Gesellschaft in einer Privatplatzierung Aktien von Altaktionären an institutionelle Investoren an. Da es sich um eine Umplatzierung handelte, flossen dem Unternehmen keine Erlöse hieraus zu.

Im Geschäftsjahr 2007 investierte die Gesellschaft US\$ 3,6 Mio. für eine global genutzte proprietäre Software Technologie; hierzu kamen weitere T\$ 660 für Anpassungszwecke hinzu, so dass jetzt die Position "immaterielle Wirtschaftsgüter" einen Goodwill i.H.v. \$ 4,3 Mio. (allein an Software) enthält.

Der überwiegende Teil der Software wurde in Bevinco Aktien bezahlt.

Die Position "Goodwill" macht ca. 60% der gesamten Aktiva an der Bevinco aus und sollte als Rückgrat der Management Information Systems betrachtet werden.

Die Forderungen aus L+L der Bevinco gegenüber den Restaurantbesitzern machen ca. 20% der Bilanz aus. Diese Position ist grundsätzlich hoch und wird auch zukünftig diese Größenordnung beibehalten.

Überschaubarer Investitionseinsatz zur Umsetzung des Geschäftsplans

In den nächsten beiden Jahren gehen wir nicht davon aus, dass die Investitionen die Größenordnung des vergangenen Jahres erreichen werden. Wir planen mit einem Mitteleinsatz von US\$ 800.000; \$ 700.000 und \$ 1.000.000 in den kommenden drei Wirtschaftsjahren, d.h. 2008 bis 2010.

Bilanz (a) & Prognosen (e)

Geschäftsjahr 31/07 • US GAAP	06/07a	07/08e	08/09e	09/10e	10/11e	07/08e	08/09e	09/10e	10/11e
Aktiva in US\$ '000						% der Bilanzsumme			
Sachanlagen	249,0	268,4	1.008,4	1.608,4	2.488,4	3,8	8,0	8,9	7,8
Sonstiges Anlagevermögen	4.905,0	5.107,7	5.514,5	4.418,4	6.559,8	73,1	43,9	24,4	20,5
dav. Goodwill	4.905,0	4.954,0	4.458,6	4.012,7	3.611,5	70,9	35,5	22,2	11,3
Anlagevermögen	5.154,0	5.376,1	6.522,9	6.026,8	9.048,2	77,0	51,9	33,3	28,3
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen	327,5	1.317,1	3.313,4	7.309,6	12.852,2	18,9	26,3	40,4	40,1
Barmittel	14,7	244,1	2.633,7	4.607,1	9.862,5	3,5	20,9	25,4	30,8
Sonstiges Umlaufvermögen	66,5	48,8	105,4	168,9	250,7	0,7	0,8	0,9	0,8
Umlaufvermögen	408,7	1.610,0	6.052,4	12.085,6	22.965,4	23,0	48,1	66,7	71,7
Bilanzsumme	5.562,7	6.986,1	12.575,3	18.112,3	32.013,6	100,0	100,0	100,0	100,0
Passiva						% der Bilanzsumme			
Gezeichnetes Kapital	4.772,0	4.927,1	4.927,1	4.927,1	4.927,1	70,5	39,2	27,2	15,4
Kapitalrücklagen	301,0	274,2	274,2	274,2	274,2	3,9	2,2	1,5	0,9
Gewinnrücklagen	-544,0	988,5	5.156,8	10.577,2	21.057,3	14,1	41,0	58,4	65,8
Eigenkapital	4.529,0	6.189,8	10.358,1	15.778,5	26.258,6	88,6	82,4	87,1	82,0
Anteile Konzernfremder	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigenkapital inkl. Anteile Dritter	4.529,0	6.189,8	10.358,1	15.778,5	26.258,6	88,6	82,4	87,1	82,0
Rückstellungen	19,0	19,0	488,3	1.074,7	3.419,0	0,3	3,9	5,9	10,7
dav. Pensionsrückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	1.014,7	777,3	1.729,0	1.259,1	2.336,0	11,1	13,7	7,0	7,3
Verbindlichkeiten	1.033,7	796,3	2.217,3	2.333,8	5.755,0	11,4	17,6	12,9	18,0
dav. zinstragende Verbindl.	318,7	318,7	318,7	600,0	900,0	4,6	2,5	3,3	2,8
dav. nicht zinstragende Verbindl. <	715,0	477,6	1.898,6	3.042,3	4.516,8	6,8	15,1	16,8	14,1
Bilanzsumme	5.562,7	6.986,1	12.575,3	18.112,3	32.013,6	100,0	100,0	100,0	100,0

Quelle: BankM Research

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

BEVINCO Corporation

09. November 2008

GuV und Cash-flow Rechnung

Bevinco ist generell eine Gesellschaft mit hoher Liquidität. Nach Analyse des Geschäftsmodells erkennen wir einen robusten Cash-Flow in den kommenden Jahren der über drei attraktive Geschäftsbereiche generiert wird:

- a. Daten an Betreiber (Schankkontrolle)
- b. Daten an Marktforschungsunternehmen
- c. Daten an Hersteller (Digital Signage)

In den einzelnen Geschäftsbereichen unterstellten wir folgende Annahmen:

Schankkontrolle. Bevinco wird die regionale Flächendeckung weiter ausbauen; darüber hinaus werden die wichtigsten Franchisenehmer in den Jahren 2009 und 2010 in die Bevinco Corp. integriert. Wir rechnen so mit einem Umsatzwachstum von 85% im kommenden Jahr und mit 50% in den Jahren danach.

Daten an Marktforschungsunternehmen. Eine Wachstumsrate i.H.v. 336% im Geschäftsjahr 2009 verglichen zum Gj. 2008 sieht auf den ersten Blick sehr ambitioniert aus. Der Betrag i.H.v. \$ 4,8 Mio. ist jedoch in einem Vertrag zwischen Bevinco und A.C. Nielsen vertraglich gesichert. Zu berücksichtigen ist der Umstand, dass diese Geschäftsbeziehung mit Nielsen erst im Juni 2008 begonnen wurde und die ersten Umsätze daraus für lediglich ein Quartal im Geschäftsjahr 2008 gebucht wurden. In den Folgejahren wird dieser Geschäftszweig weiter an Attraktivität gewinnen. Wir setzen für die Folgejahre lediglich ein weiteres Wachstum von 35% p.a. an, da wir auch mit einer Konsolidierung unter den Datenabnehmern in der Branche rechnen.

Daten an Hersteller (Digital Signage). Mit direkten Vereinbarungen zum Datenverkauf an die Hersteller und Distributoren wie Diageo und Red Bull wird Bevinco zukünftig \$1.500 pro Gaststätte erhalten, in welcher Digital Signage betrieben wird, i.e. in welcher spezielle Werbespots für ausgewählte Getränkemarken ausgestrahlt werden und deren Effektivität gemessen werden kann.

Im Geschäftsjahr 2007/08 wurden erste Markttests für diesen Geschäftsbereich durchgeführt; das laufende Geschäft wird derzeit gestartet.

Wir erwarten, dass Bevinco im aktuellen Geschäftsjahr 50 Gaststätten mit entsprechenden Anlagen ausgestattet haben wird, 120 weitere Betriebe sollen im folgenden Geschäftsjahr folgen. Wir legen 375 Betriebe für das Geschäftsjahr 2010 zu Grunde, die mit der Digital Signage Technologie von Bevinco ausgestattet sein werden.

Vorsichtshalber haben wir keine Auslastung der vollen 12 Monate in unserer Planung zu Grunde gelegt. Hinsichtlich der Umsatzkosten haben wir eine Mischkalkulation angesetzt, abhängig vom Umsatzvolumen in den jeweiligen Geschäftsbereichen. Die UK-Marge variiert hierbei von 25 bis zu 50% in den letzten Geschäftsjahren unseres Planungshorizonts.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

GuV (a) & Prognosen (e)

Geschäftsjahr 31/07 • US GAAP	06/07a	07/08e	08/09e	09/10e	10/11e	07/08e	08/09e	09/10e	10/11e	5-J ø
in US\$ '000						Veränderungen YoY (%)				
Gesamtleistung	2.130,3	5.650,0	12.200,0	19.550,0	29.025,0	165,2	115,9	60,2	48,5	92,1
Herstellkosten	774,0	2.420,0	3.440,0	5.545,0	8.191,5	212,7	42,1	61,2	47,7	80,4
Rohertrag	1.356,3	3.230,0	8.760,0	14.005,0	20.833,5	138,1	171,2	59,9	48,8	98,0
Sonstige betriebliche Erträge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	---
Vertriebsaufwand	558,0	897,8	1.130,0	1.828,0	2.645,1	60,9	25,9	61,8	44,7	47,6
Verwaltungsaufwand	365,0	715,8	807,0	910,0	1.160,0	96,1	12,7	12,8	27,5	33,5
F&E und sonstige Aufwendungen	60,0	62,9	95,0	135,0	160,0	4,8	51,0	42,1	18,5	27,8
Betriebsergebnis (EBIT)	373,3	1.553,5	6.728,0	11.132,0	16.868,4	316,2	333,1	65,5	51,5	159,3
Zinserträge	0,0	0,0	0,0	35,0	40,0	0,0	0,0	0,0	14,3	---
Zinsaufwand	67,0	64,1	5,0	5,0	5,0	-4,3	-92,2	0,0	0,0	-47,7
Finanzanlageergebnis	-67,0	-64,1	-5,0	30,0	35,0	-4,3	-92,2	-700,0	16,7	-181,7
Erg. d. gewöhnl. Geschäftstätigkeit	306,3	1.489,4	6.723,0	11.162,0	16.903,4	386,3	351,4	66,0	51,4	172,6
Außerordentliche Aufwendungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	---
EBT	306,3	1.489,4	6.723,0	11.162,0	16.903,4	386,3	351,4	66,0	51,4	172,6
Ertragssteuern	0,0	8,3	2.554,7	4.241,6	6.423,3	0,0	---	66,0	51,4	818,1
Ergebnis nach Steuern	306,3	1.481,1	4.168,3	6.920,4	10.480,1	383,5	181,4	66,0	51,4	141,9
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	---
Adj. Ergebnis nach Steuern	306,3	1.481,1	4.168,3	6.920,4	10.480,1	383,5	181,4	66,0	51,4	141,9
Abschreibungen auf Sachanlagen	32,0	42,2	60,0	100,0	120,0	31,9	42,2	66,7	20,0	39,2
EBITDA	405,3	1.595,7	6.788,0	11.232,0	16.988,4	293,7	325,4	65,5	51,3	154,4
EBITA	373,3	1.553,5	6.728,0	11.132,0	16.868,4	316,2	333,1	65,5	51,5	159,3
Materialaufwand	154,8	484,0	688,0	1.109,0	1.638,3	212,7	42,1	61,2	47,7	80,4
Personalaufwand	237,1	228,7	600,0	900,0	1.300,0	-3,5	162,4	50,0	44,4	53,0
Vertriebs- und Marketingaufwand	558,0	897,8	1.130,0	1.828,0	2.645,1	60,9	25,9	61,8	44,7	47,6
Adj. Anzahl der Aktien	29.714,0	30.679,3	30.679,3	30.679,3	30.679,3	3,2	0,0	0,0	0,0	0,8
Adj. Ergebnis/Aktie (EpA)	0,01	0,05	0,14	0,23	0,34	368,3	181,4	66,0	51,4	139,9
Adj. Erg./Aktie ex Goodwill	0,01	0,05	0,14	0,23	0,34	368,3	181,4	66,0	51,4	139,9
Adj. Cash Earnings (CE)/Aktie	0,01	0,05	0,14	0,23	0,35	368,3	199,1	68,8	50,3	135,3
Adj. EPS (€)	0,01	0,04	0,11	0,18	0,27	368,3	181,4	66,0	51,4	139,9

Cash-flow Rechnung

Geschäftsjahr 31/07 • US GAAP	06/07a	07/08e	08/09e	09/10e	10/11e	07/08e	08/09e	09/10e	10/11e	5-J ø
in US\$ '000						Veränderungen YoY (%)				
Adj. Ergebnis nach Steuern	306,3	1.481,1	4.168,3	6.920,4	10.480,1	383,5	181,4	66,0	51,4	141,9
+ Abschreibung	32,0	42,2	60,0	100,0	120,0	31,9	42,2	66,7	20,0	39,2
+ Veränd. der langfr. Rückstellungen	0,0	-113,1	-11,0	100,0	100,0	0,0	-90,3	---	0,0	-196,0
= Cash Earnings	338,3	1.410,2	4.217,3	7.120,4	10.700,1	316,8	199,1	68,8	50,3	
+ Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	---
- Veränderungen im Net Working Capital	137,0	1.227,0	1.044,7	4.466,0	4.465,7	795,6	-14,9	327,5	0,0	138,9
= Operativer Cash Flow	201,3	183,2	3.172,6	2.654,4	6.234,4	-9,0	---	-16,3	134,9	135,9
- Investitionen in Sachanlagen	601,8	1.903,3	800,0	700,0	1.000,0	216,3	-58,0	-12,5	42,9	13,5
= Freier Cash Flow	-400,5	-1.720,1	2.372,6	1.954,4	5.234,4	329,5	-237,9	-17,6	167,8	-244,9
- Sonstiges ((+) Invest., (-) Barm.zufl.)	-14,7	-15,0	-17,0	-19,0	-21,0	2,0	13,3	11,8	10,5	11,9
- Dividende (Vorjahr)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	---
+ Erhöhung des gezeichneten Kapitals	250,0	1.850,0	0,0	0,0	0,0	640,0	-100,0	0,0	0,0	-100,0
+ Bankverbindlichkeiten	150,5	84,5	0,0	0,0	0,0	-43,9	-100,0	0,0	0,0	-100,0
= Zufluss Barm.(+)/Rückfl. Barm.(-)	14,7	229,4	2.389,6	1.973,4	5.255,4	---	941,7	-17,4	166,3	

Quelle: BankM Research

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

BEVINCO Corporation

09. November 2008

SWOT-Analyse

Stärken

- Kerngeschäft gilt als Pionier im Gastronomiegewerbe (first mover)
- Integriertes Geschäftsmodell deckt weite Teile der Wertschöpfungskette ab
- Besondere Stellung als Datenanbieter für Marktforschungsunternehmen
- Erfahrenes Management und ebenso erfahrene Franchisenehmer
- Geschäftsmodell ist hoch skalierbar
- Kosteneffizienter Wirtschaftsbetrieb
- Keine wesentlichen Investitionen notwendig für die weitere Expansion
- Unabhängigkeit von Großkunden

Schwächen

- Bevinco zählt von der Größenordnung her noch zu den "MiniCaps"
- Das Servicegeschäft hat geringe Markteintrittsbarrieren
- Das Kerngeschäft (Schankkontrolle) ist ein Service-orientiertes Geschäft und angesiedelt in einem Marktumfeld mit hohem Wettbewerb

Chancen

- Sehr attraktive Koppelgeschäfte wie bspw. das Konzept als spezieller Datenanbieter entwickelt sich gerade
- Durch die nachgelagerten Geschäfte bestehen berechtigte Aussichten eines "explosiven" Wachstums

Risiken

- Abhängig von der Leistungsfähigkeit eigener Franchisenehmer
- Das aussichtsreiche Geschäft als Datenanbieter zeigt eine gewisse Abhängigkeit von The Nielsen Company

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

A. Allgemeine Risikohinweise

Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann bei dieser Anlageform nicht ausgeschlossen werden. Potenzielle Anleger sollten sich darüber bewusst sein, dass die Kurse von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und Einnahmen aus Wertpapierinvestments teils erheblichen Schwankungen unterliegen können. In Bezug auf die zukünftige Wertentwicklung der genannten Wertpapiere und die erzielbare Anlagerendite können daher keine Zusicherungen oder Gewährleistungen gegeben werden.

B. Angaben gemäß § 34b WpHG und Finanzanalyseverordnung (FinAnV):

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: biw Bank für Investments und Wertpapiere AG, Willich.

Verfasser der vorliegenden Finanzanalyse: Rüdiger Holzammer, Aktienanalyst

Die biw Bank für Investments und Wertpapiere AG unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt am Main.

Emittent des analysierten Finanzinstruments ist BankM - Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG.

Hinweis gem. § 4 Abs. 4 Nr. 4 FinAnV über vorausgegangene Veröffentlichungen über den Emittenten in den letzten zwölf Monaten:

Analyst	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
---------	-------	--------------------	-------------

Keine Veröffentlichung bisher

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z. B. Reuters, VWD, Bloomberg, dpa-AFX u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit Personen des Managements des Emittenten geführt. Die Analyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zum Zweck eines Tatsachenabgleichs zugänglich gemacht. Aus diesem Tatsachenabgleich resultierten einige inhaltlichen Änderungen, jedoch keine die sich auf die Bewertungsgrundlagen beziehen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und -methoden:

Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf das ermittelte Bewertungsergebnis und einen Zeithorizont des ermittelten Fairen Werts von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mindestens +15 % über dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

NEUTRAL: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt zwischen –15% und +15 % des Kursniveaus zur Zeit des Datums der Studie.

VERKAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mehr als –15 % unter dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value- und Sum-of-the-Parts-Ansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder eine Kombination verschiedener Methoden. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Bewertungsergebnisse und faire Werte entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

3. Datum der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse:

09. November 2008

4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:

Schlusskurse vom 05. November 2008

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. Die Analyse und die darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen geben nur die an dem auf der ersten Seite der Analyse genannten Datum vertretene Sichtweise wieder. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse oder der darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen unangekündigt vorzunehmen. Die Entscheidung, ob und wann eine Aktualisierung stattfindet, liegt alleine im Ermessen der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

BEVINCO Corporation

09. November 2008

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

1. Der Geschäftserfolg von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG basiert auf direkten und/oder indirekten Zahlungen des Emittenten im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeiten, die den Emittenten und dessen Wertpapiere betreffen. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung dieses Dokuments getroffen.

Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG (und verbundene Unternehmen), die Ersteller sowie sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende Personen und Unternehmen oder mit Ihnen verbundene Unternehmen

- verfügen über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten. Vorstände, leitende Angestellte, Mitarbeiter oder Kunden der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG sind aber möglicherweise Eigentümer von Wertpapieren oder Anlagen, die in dem Dokument genannt sind (oder in Beziehung zu solchen stehen), könnten Positionen eingehen und könnten Käufe und/oder Verkäufe tätigen als Auftraggeber oder Vermittler in denen im Dokument genannten Wertpapieren oder Anlagen,
- haben keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG war (innerhalb der vergangenen 12 Monate) als Lead Manager beim Börsengang des Emittenten, der Gegenstand dieser Finanzanalyse ist, an die Frankfurter Wertpapierbörse beauftragt, und war in diesem Zusammenhang an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden und hat aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten.

2. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG betreut den Emittenten seit Handelsaufnahme als Designated Sponsor durch das Stellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen an einem Markt für die Finanzinstrumente, die Gegenstand dieses Dokuments sind und hält bzw. wird Wertpapiere, die Gegenstand dieses Dokuments sind, im Handelsbestand halten.

3. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG hat Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden bzw. angemessen zu behandeln. Insbesondere wurden institutsinterne Informationsschranken geschaffen, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenskonflikte für die Bank begründen könnten. Die biw Bank für Investments und Wertpapiere AG führt zudem ein Insiderverzeichnis gemäß § 15b WpHG für Personen, die für sie tätig sind und bestimmungsgemäß Zugang zu Insiderinformationen haben. Diese Verzeichnisse werden auf Anfrage der BaFin übermittelt. Insidergeschäfte gemäß § 14 WpHG sind grundsätzlich nicht erlaubt. Mitarbeiter mit besonderer Funktion und Zugang zu Insiderinformationen haben grundsätzlich alle Geschäfte in Wertpapieren der internen Compliance-Stelle offenzulegen. Ferner wird eine laufende Überwachung der Einhaltung weiterer gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG durchgeführt und sich in diesem Zusammenhang eine Beschränkung von Mitarbeitergeschäften in Wertpapieren vorbehalten.

4. Die Vergütung der Analysten dieses Dokuments ist nicht von Investmentbanking-Geschäften der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG oder mit ihr verbundenen Unternehmen abhängig. Die Analysten haben zu keinem Zeitpunkt Anteile des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, vor deren Emission erhalten oder erworben. Die auf der Titelseite dieses Dokuments aufgeführten Analysten erklären, dass die dargestellten Meinungen und Aussagen ihre eigene persönliche Einschätzung bezüglich der analysierten Finanzinstrumente des Emittenten widerspiegeln und ihre Vergütung weder direkt noch indirekt von ihren Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten des Emittenten abhängen.

5. Aktuelle Angaben gemäß § 5 Abs. 4 Nr. 3 FinAnV sind im Internet unter http://www.bankm.de/webdyn/138_cs_Gesetzliche+Angaben.html erhältlich.

C. Haftungsausschluss (Disclaimer):

Dieses Dokument wurde von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Es begründet weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung.

Dieses Dokument ist ausschließlich für den Gebrauch durch Personen aus dem Inland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren vertraut sind und über dementsprechende Kenntnisse verfügen. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung, in Teilen oder im Ganzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Ein Vertrieb dieses Dokuments in Großbritannien darf nur mit ausdrücklicher vorheriger schriftlicher Genehmigung durch die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG erfolgen. Empfangsberechtigt sind dann nur Personen, die berufliche Erfahrung mit Wertpapieranlagen haben und unter die Regulierung des Artikel 19(5) des "financial services and markets act 2000 (financial promotion) order 2005 (the order)" in der jeweils gültigen Fassung fallen; oder (2) Personen sind, die dem Artikel 49 (2) (a) bis (d) der order unterliegen. An nicht darunter fallende Personen ist die Weitergabe bzw. der Vertrieb grundsätzlich nicht gestattet.

Dieses Dokument oder eine Kopie hiervon dürfen nicht nach Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika eingeführt oder versendet werden oder direkt oder indirekt in Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder an irgendeinen Bürger dieser Länder vertrieben werden. In keinem Fall darf dieses Dokument an US-Personen, die unter den United States Securities Act fallen, versendet oder vertrieben werden.

In anderen Ländern oder an Bürger anderer Länder kann der Vertrieb dieses Dokuments ebenfalls gesetzlich eingeschränkt sein. Der Empfänger dieses Dokuments hat sich über entsprechende Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

Dieses Dokument stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung. Eine Anlageentscheidung darf nicht auf dieses Dokument gestützt werden. Potenzielle Anleger sollten sich in Ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen. Im Rahmen der Notierungsaufnahme der Aktien des Emittenten wurde ein Wertpapierprospekt erstellt, der unter www.bevinco.com erhältlich ist. Potenziellen Investoren wird empfohlen, dieses Dokument vor Kauf der Wertpapiere zu lesen.

Dieses von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung gibt die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG keine Garantie und Zusicherung für die Vollständigkeit und Richtigkeit des erstellten Dokuments ab und übernimmt auch keine Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist ausgeschlossen, sofern seitens der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG bzw. der Verfasser und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG berichtigt werden, ohne dass die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte, es sei denn, dass die irrtumsbedingten Fehler auf grob fahrlässiges Verhalten der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG zurückzuführen sind. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG übernimmt keine Haftung für Vermögensschäden, soweit diese nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruhen. Mit der Annahme dieses Dokuments erklärt sich der Leser bzw. Nutzer dieses Dokuments mit den dargestellten Risikohinweisen, rechtliche Angaben und dem Haftungsausschluss (Disclaimer) einverstanden und an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein sowie die in dieser Analyse enthaltenen Informationen ausschließlich Berechtigten zugänglich zu machen. Der Nutzer dieses Dokuments ist gegenüber der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG zu Schadensersatz für sämtliche Schäden, Forderungen, Verluste und Nachteile aufgrund von oder in Verbindung mit der unautorisierten Nutzung dieses Dokuments verpflichtet.

Die Erstellung dieses Dokuments unterliegt deutschem Recht. Der Gerichtsstand für alle Streitigkeiten ist Frankfurt am Main (Deutschland).

Sollte eine Bestimmung dieses Disclaimers unwirksam sein oder werden, bleiben die übrigen Bestimmungen dieses Disclaimers hiervon unberührt.

This document is not intended for use by persons resident in any jurisdiction that regulates access to such documents by applicable laws. Investment decisions must not be based on any statement in this report. Persons in possession of this document should inform themselves about possible legal restrictions and observe them accordingly. In case of uncertainty persons should not access and consider this document. This document is not intended for use by persons that are classified as US-persons under the United States Securities Act.

© 2008 BankM - Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG, Mainzer Landstraße 61, D-60329 Frankfurt.

biw Bank für Investments und Wertpapiere AG, Hausbroicher Straße 222, D-47877 Willich. Alle Rechte vorbehalten.

Dieses Dokument ist eine Übersetzung der englischen Originalversion vom 09. November 2008.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!