

29. Dezember 2007

Research Analysis

Coverage: Seit Q1/2004



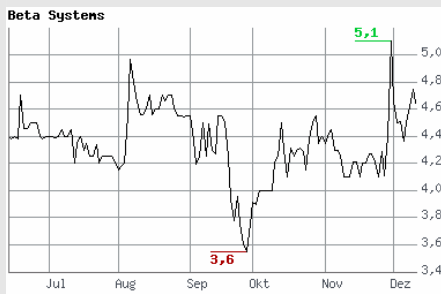
Sektor: Software

**EREIGNIS:** Zwischenbericht zum dritten Quartal

Empfehlung:	*)	Fair Value (alt):	*)
Fair Value (neu):	*)	Letzter Preis:	*)

\*) Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie: [research@kalliwoda.com](mailto:research@kalliwoda.com)

Kursverlauf



Operatives Geschäft mit sichtbaren Fortschritten

- Marktposition durch zahlreiche Neukunden gestärkt. Aufträge u.a. von Loewe, RWE und Societé Generale
- Finanzlage hat sich mit der Kapitalerhöhung entspannt
- Zusätzliche positive Effekte durch die Übernahme der SI Software Innovation GmbH erwartet

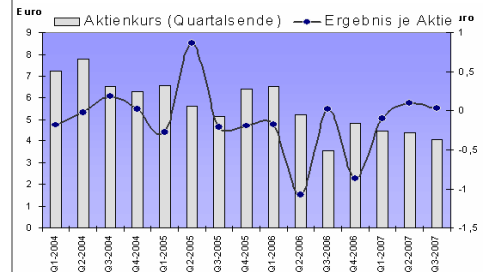
SWOT

- + Strategie Beta 4 Agility
- + Übernahmeziel SI GmbH
- + Kundenbasis
- + Service- u Lizenzumsätze
- + Angebotsspektrum
- + starkes Kerngeschäft DCI
- + Turnaround/Break-Even

COMPANY DESCRIPTION

Die Beta Systems Software AG ist ein führender Anbieter von Infra-struktur-Software, die geschäfts-kritische Prozesse und sensible Daten optimiert, organisiert und verwaltet. Seit 1997 ist die Gesellschaft an der Frankfurter Börse notiert. Die Gesellschaft wurde 1983 gegründet und 1991 in eine AG umfirmiert. Beta Systems hat ihren Sitz in Berlin und beschäftigt derzeit 619 Mitarbeiter.

HISTORY & ESTIMATES



ANALYST

Dr.Norbert Kalliwoda, CEFA  
 DVFA-Analyst Dipl.-Kfm.  
 +49 (69) 97205853  
 nk@kalliwoda.com  
 www.kalliwoda.com

See also  
 Kalliwoda Recommendations  
 on Terminal: Bloomberg  
 Reuters  
 Thomson Financials  
 JCF Factset

Beta Systems Software AG					
Figures in EUR	2004	2005	2006	2007E	2008E
EPS	0,00	0,19	-2,10		
Revenues (mln)	90,00	95,60	96,60		
Net income (adj.)	0,00	1,80	-18,40		
EBIT (mln)	0,90	-4,60	-15,60		
Price/Book Ratio	0,80	1,80	3,10		
Equity ratio (in %)	36,10	42,20	18,70		

Price (curr)	4,65	Shares out (mln)	13,29
52W high	5,1	6M Avg Vol (mln/€)	1,18
52W low	3,37	Free Float (in %)	37,90 %
Market Cap (mln)	61,8	Weight in CDAX Software	0,002 %
Last Dividend	0,00	Bloomberg code	BSS:GR
Accounting Stand.	IFRS	Reuters code	BSS:DE
Web Page	<a href="http://www.betasystems.de">www.betasystems.de</a>	WKN	522440

Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie [research@kalliwoda.com](mailto:research@kalliwoda.com)

## Inhaltsübersicht

<b>1</b>	<b>Geschäftsentwicklung .....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Segmente - Zeitreihen .....</b>	<b>4</b>
<b>3</b>	<b>Übernahme der SI Software Innovation GmbH .....</b>	<b>5</b>
<b>4</b>	<b>Aktuelle Schätzungen und Projektion bis 2008 .....</b>	<b>5</b>
<b>5</b>	<b>Finanzplanung .....</b>	<b>Fehler! Textmarke nicht definiert.</b>
<b>5.1</b>	<b>Bilanz .....</b>	<b>Fehler! Textmarke nicht definiert.</b>
<b>5.2</b>	<b>Gewinn- und Verlustrechnung .....</b>	<b>Fehler! Textmarke nicht definiert.</b>
<b>5.3</b>	<b>Kapitalflussrechnung .....</b>	<b>Fehler! Textmarke nicht definiert.</b>
<b>6</b>	<b>Unternehmensbewertung .....</b>	<b>Fehler! Textmarke nicht definiert.</b>
<b>6.1</b>	<b>Discounted Cashflow Methode .....</b>	<b>Fehler! Textmarke nicht definiert.</b>
<b>6.2</b>	<b>Gewichteter Kapitalkostensatz (WACC) .....</b>	<b>Fehler! Textmarke nicht definiert.</b>
<b>6.3</b>	<b>Fair Value – Sensitivitäten .....</b>	<b>Fehler! Textmarke nicht definiert.</b>
<b>7</b>	<b>Kontakt .....</b>	<b>6</b>
<b>8</b>	<b>DISCLAIMER .....</b>	<b>7</b>

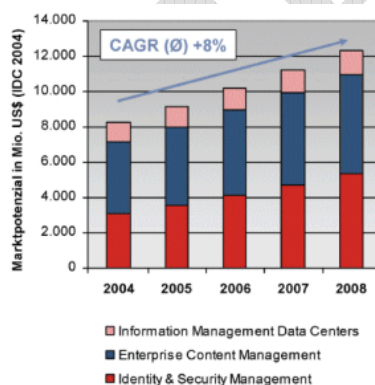
## Einsparungen im Vertriebs- und Verwaltungsbereich .....

## Im abgelaufenen Quartal .....

## Wir empfehlen .....

**Kursziel:** Mail: [nk@kalliwoda.com](mailto:nk@kalliwoda.com)

## Marktwachstum



Quelle: IDC/Beta Systems

## 1 Geschäftsentwicklung

Die am 9. November veröffentlichten Quartalszahlen der Beta Systems Software AG bestätigen unsere zuletzt gewonnenen positiven Eindrücke der Gesellschaft. Hinsichtlich der Unternehmensentwicklung hält der Vorstand weiterhin an seinen Prognosen fest, das laufende Geschäftsjahr mit einem positiven Ergebnis bei einer EBIT-Marge im einstelligen Bereich abzuschließen. Der Umsatzrückgang von EUR 22,4 Mio. auf EUR 19,4 Mio. lag im Rahmen der Unternehmensplanung und ist auf die Trennung des margenschwachen Hardwaregeschäfts zurückzuführen. Das Management hat es in kurzer Zeit geschafft die notwendigen Anpassungen auf der Kostenseite konsequent durchzusetzen. Mit den höheren Einsparungen auf der Vertriebs- und Verwaltungsseite verharnte das operative Ergebnis im leicht positiven Bereich. Trotz der Einsparungen gelang es der Beta Systems Software AG zahlreiche Neukunden zu gewinnen. So schlossen einige namhafte Kunden aus den Branchen Finanzdienstleistungen, Energieversorgung, Versicherungen (Postbank, RWE, Société Generale) Verträgen mit der Beta Systems

**Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie:**

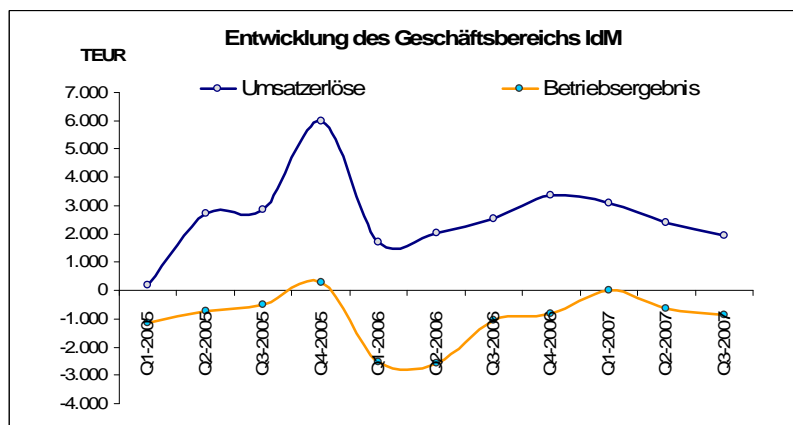
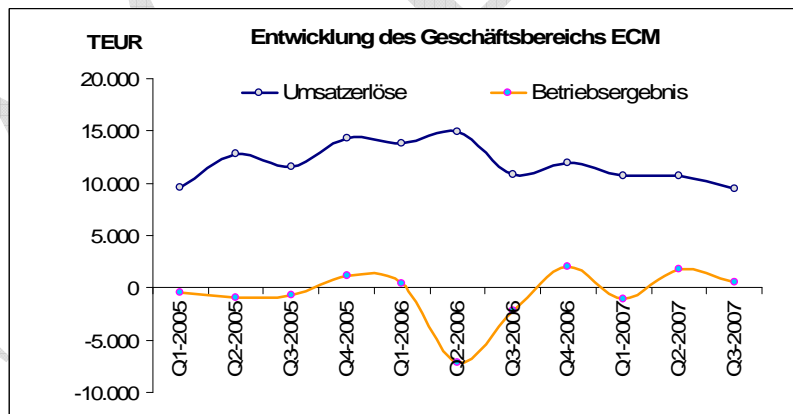
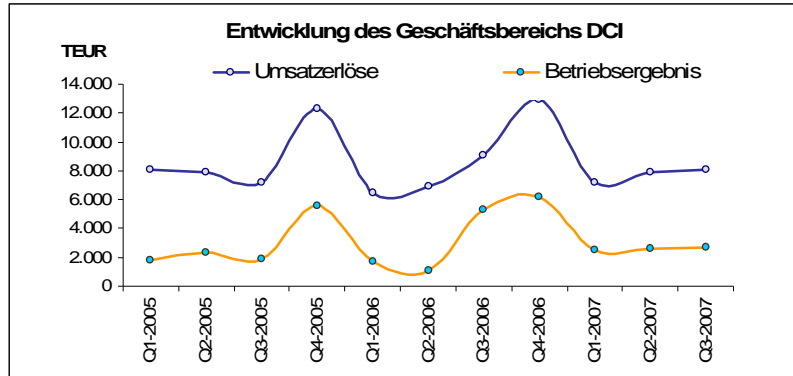
**[research@kalliwoda.com](mailto:research@kalliwoda.com)**

Die Beta Systems Software AG bietet im Geschäftsbereich Data Center Infrastructure (DCI) für Rechenzentren mittelständischer und großer Unternehmen eine breite Palette an Lösungen an. Die Geschäftssparte DCI ist vom Umsatzvolumen her das zweitstärkste Segment der Gesellschaft. Im Vergleich zum Vorjahr halbierte sich das Segmentergebnis und sank von EUR 5,3 Mio auf EUR 2,7 Mio.

Im Kerngeschäft ECM ging das Umsatzvolumen planmäßig aufgrund der Trennung vom Hardwaregeschäft zurück. Verzeichnete die Gesellschaft in diesem Segment im letzten Jahr noch ein operatives Defizit von EUR 2,5 Mio., so konnte man wie bereits im 2. Quartal von Break-Even überschreiten.

Der Geschäftsbereich Identity Management ist weiterhin das Sorgenkind der Gesellschaft. Mit der Eindämmung der hohen Verluste aus den Vorperioden ist man auch hier auf einem guten Weg den Break-Even zu erreichen.

## 2 Segmente – Zeitreihen



### 3 Übernahme der SI Software Innovation GmbH

Am 27.11. gab die Beta Systems AG die geplante Übernahme der SI Software Innovation GmbH bekannt. Zielsetzung der Übernahme ist .....

.....

### 4 Aktuelle Schätzungen und Projektion bis 2008

Segmentebene	Schätzung	Berichtet	absolute	relative	
Quartalsergebnisse	Q3-2007	Q3-2007	Abweichung	Abweichung	Trend
<b>Umsatzerlöse</b>					
DCI	8.010	8.050	40	0,5 %	↑
IdM	1.950	1.896	-54	-2,8 %	↓
ECM	9.275	9.468	193	2,1 %	↑
<b>Betriebsergebnis</b>					
DCI	2.850	2.689	-161	-5,6 %	↓
IdM	-950	-853	97	10,2 %	↑
ECM	250	583	333	133,2 %	↑

#### Umsatzerlöse - Zwischenberichterstattung

	2005	2006	2007E	2008E
Q1	19.799	21.811		
Q2	23.412	23.457		
Q3	21.680	22.409		
Q4	30.715	28.944	siehe email-Hinweis *)	
HJ1	43.211	45.268		
HJ2	52.395	51.353		
GJ	95.606	96.621		

#### EBIT - Zwischenberichterstattung

	2005	2006	2007E	2008E
Q1	-4108	-2901		
Q2	-2972	-16253		
Q3	-317	-171		
Q4	-2418	3723	siehe email-Hinweis *)	
HJ1	-7080	-19154		
HJ2	-2735	3552		
GJ	-9815	-15602		

#### Umsatzerlöse - Segmente

	2005	2006	2007E	2008E
Data Center Infrastructure	35.409	35.400		
Identity Management	11.797	9.647		
Enterprise Content M.	48.400	51.574	siehe email-Hinweis *)	
	95.606	96.621		

#### EBIT - Segmente

	2005	2006	2007E	2008E
Data Center Infrastructure	11.479	14.372		
Identity Management	-2.115	-6.988		
Enterprise Content M.	-887	-6.906	siehe email-Hinweis *)	
	8.477	478		

## 7 Kontakt

Beta Systems Software AG

Telefon: + 49 (0) 30 / 72 61 18 – 171

Telefax: + 49 (0) 30 / 72 61 18 – 881

Alt-Moabit 90d  
D-10559 Berlin

Head of IR: Stefanie Frey  
Stefanie.frey@betasystems.com

<b>DR. KALLIWODA   RESEARCH</b>		Unterlindau 22 60323 Frankfurt Tel.: 069-97 20 58 53 Fax.: 069-13 30 38 52 26 2 www.kalliwoda.com
Primary Research   Fair Value Analysis   International Roadshows		
Head: <b>Dr. Norbert Kalliwoda</b> E-Mail: <a href="mailto:nk@kalliwoda.com">nk@kalliwoda.com</a>	CEFA-Analyst; University of Frankfurt Economics; Dipl.-Kfm.	<u>Sectors:</u> IT, Software, Electricals & Electronics, Mechanical Engineering, Logistics, Laser, Technology, Raw Materials
<b>Dr. Thomas Krassmann</b> E-Mail: <a href="mailto:tk@kalliwoda.com">tk@kalliwoda.com</a>	Dipl.-Geologist, M.Sc.; University of Göttingen & Rhodes University, South Africa;	<u>Sectors:</u> Raw Materials, Mining, Precious Metals, Gem stones.
<b>Wolfgang Neuner</b> E-Mail: <a href="mailto:wn@kalliwoda.com">wn@kalliwoda.com</a>	MBA (Candidate 2008 Uni. Iowa (US)) and Dipl.-Kfm. (Major Finance and Monetary Economics 2009).	<u>Sectors:</u> Banks, Financial Services, Real Estates - REITS.
<b>Dr. Christoph Piechaczek</b> E-Mail: <a href="mailto:cp@kalliwoda.com">cp@kalliwoda.com</a>	Dipl.-Biologist; Technical University Darmstadt; Univ. Witten-Herdecke.	<u>Sectors:</u> Biotech & Healthcare; Medical Technology Pharmaceutical
<b>Dr. Erik Schneider</b> E-Mail: <a href="mailto:es@kalliwoda.com">es@kalliwoda.com</a>	Dipl.-Biologist; Technical University Darmstadt; Univ. Hamburg.	<u>Sectors:</u> Biotech & Healthcare; Medical Technology Pharmaceutical
<b>David Schreindorfer</b> E-Mail: <a href="mailto:ds@kalliwoda.com">ds@kalliwoda.com</a>	MBA, Economic Investment Management; Univ. Frankfurt/ Univ. Iowa (US).	<u>Sectors:</u> IT/Logistics; Quantitative Modelling
<b>Hellmut Schaarschmidt;</b> E-Mail: <a href="mailto:hs@kalliwoda.com">hs@kalliwoda.com</a>	Dipl.-Geophysicists; University of Frankfurt.	<u>Sectors:</u> Oil, Regenerative Energies, Specialities Chemicals, Utilities
<b>Nele Rave</b> E-Mail: <a href="mailto:nr@kalliwoda.com">nr@kalliwoda.com</a>	Lawyer; Native Speaker, German School London,	<u>Translations English</u>

**Also view Sales and Earnings Estimates:**  
DR. KALLIWODA | RESEARCH on Terminals of  
**Bloomberg**  
**Reuters**  
**Thomson Financial**  
**JCF Factset**

Analyst of this research: Dr. Norbert Kalliwoda, CEFA



## 8 DISCLAIMER

<b>KAUFEN:</b>	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung von mindestens 20 % aufweisen	<b>BUY</b>
<b>AKKUMULIEREN:</b>	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung zwischen 10% und 20% aufweisen	<b>ACCUMULATE</b>
<b>HALTEN:</b>	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung zwischen 10% und - 10% aufweisen	<b>HOLD</b>
<b>REDUZIEREN:</b>	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung zwischen -10% und - 20% aufweisen	<b>REDUCE</b>
<b>VERKAUFEN:</b>	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung von mindestens - 20 % aufweisen	<b>SELL</b>

### Additional Disclosure/Erklärung

DR.KALLIWODA | RESEARCH hat diese Analyse auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Quellen, die als zuverlässig gelten, gefertigt. Wir arbeiten so exakt wie möglich. Wir können aber für die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen und Meinungen keine Gewährleistung übernehmen.

Diese Studie ersetzt nicht die persönliche Beratung. Diese Studie gilt nicht als Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der in dieser Studie angesprochenen Anlageinstrumente. Daher rät DR.KALLIWODA | RESEARCH, sich vor einer Wertpapierdisposition an Ihren Bankberater oder Vermögensverwalter zu wenden.

Diese Studie ist in Großbritannien nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die in Art. 11 (3) des Financial Services Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 ( in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind. Diese Studie darf weder direkt noch indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Die Verteilung dieser Studie in andere internationale Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Studie gelangt, sollten sich über gegebenenfalls vorhandene Beschränkungen informieren und diese einhalten.

DR.KALLIWODA | RESEARCH sowie Mitarbeiter können Positionen in irgendwelchen in dieser Studie erwähnten Wertpapieren oder in damit zusammenhängenden Investments halten und können diese Wertpapiere oder damit zusammenhängende Investments jeweils aufstocken oder veräußern.

### Mögliche Interessenskonflikte

Weder DR.KALLIWODA | RESEARCH noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen

- hält in Wertpapieren, die Gegenstand dieser Studie sind, 1% oder mehr des Grundkapitals;
- war an einer Emission von Wertpapieren, die Gegenstand dieser Studie sind, beteiligt;
- hält an den Aktien des analysierten Unternehmens eine Netto-Verkaufsposition in Höhe von mindestens 1% des Grundkapitals;
- hat die analysierten Wertpapiere auf Grund eines mit dem Emittenten abgeschlossenen Vertrages an der Börse oder am Markt betreut.

Nur mit dem Unternehmen Beta Systems AG bestehen vertragliche Beziehungen zu DR.KALLIWODA | RESEARCH für die Erstellung von Research-Studien. Durch die Annahme dieses Dokumentes akzeptiert der Leser/Empfänger die Verbindlichkeit dieses Disclaimers.

Entwicklung der Aktienkurs-Performance und Empfehlungen

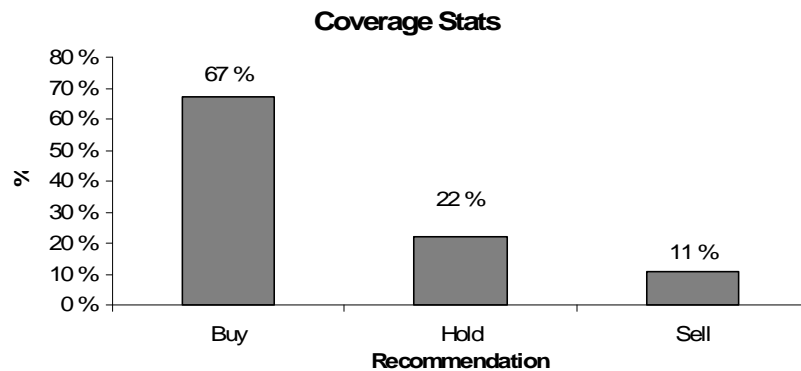


Graphik: Cortal Consors

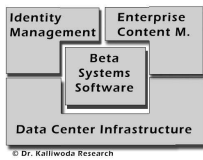
No.	Company	Date	Rating	Last Price	Price target
1	Beta Systems Software AG	29.07.2004	Buy	7,90	10,50
2	Beta Systems Software AG	03.12.2004	Buy	6,10	9,50
3	Beta Systems Software AG	14.02.2005	Buy	7,10	9,00
4	Beta Systems Software AG	26.09.2005	Hold	5,62	6,65
5	Beta Systems Software AG	27.02.2006	Hold	5,80	6,85
6	Beta Systems Software AG	06.09.2006	Hold	4,20	6,42
7	Beta Systems Software AG	16.04.2007	Accumulate	4,38	6,10
8	Beta Systems Software AG	09.08.2007	Accumulate	4,80	6,50
9	Beta Systems Software AG	12.12.2007	Accumulate	4,65	6,50

Dr. Kalliwoda Research Coverage Universe Statistic

Small & Mid cap, Germany







## DISCLAIMER

The information and opinions in this analysis were prepared by DR. KALLIWODA | RESEARCH. The information herein is believed by DR. KALLIWODA | RESEARCH to be reliable and has been obtained from public sources believed to be reliable. With the exception of information about DR. KALLIWODA | RESEARCH, DR. KALLIWODA | RESEARCH makes no representation as to the accuracy or completeness of such information.

Opinions, estimates and projections in this report constitute the current judgement of the author as of the date of this analysis. They do not necessarily reflect the opinions, projection, forecast or estimate set forth herein, changes or subsequently becomes inaccurate, except if research on the subject company is withdrawn. Prices and availability of financial instruments also are subject to change without notice. This report is provided for informational purposes only. It is not to be construed as an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell any financial instruments or to participate in any particular trading strategy in any jurisdiction. The financial instruments discussed in this report may not be suitable for all investors and investors must make their own investment decision using their own independent advisors as they believe necessary and based upon their specific financial situations and investment objectives. If a financial instrument is denominated in a currency other than an investor's currency, a change in exchange rates may adversely affect the price or value of, or the income derived from, the financial instrument, and such investor effectively assumes currency risk. In addition, income from an investment may fluctuate and the price or value of financial instruments described in this report, either directly or indirectly, may rise or fall. Furthermore, past performance is not necessarily indicative of future results.

This report may not be reproduced, distributed or published by any person for any purpose without DR. KALLIWODA | RESEARCH's prior written consent. Please cite source when quoting.