

20. April 2008

COMPANY ANALYSIS

Coverage: Seit Q1/2004



Sektor: Software

EREIGNIS: Einschätzung + Ausblick

Recommendation

*)

Expected Total Return:

*)

Fair Value:

*)

Last Price:

*)

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

Kursverlauf



Konsequentes Restrukturierungsmanagement führt die Gesellschaft überraschend schnell auf Wachstumskurs

- **Intensivere Nutzung der bestehenden und neuen Vertriebs-/Distributionskanäle eröffnet neue Potenziale**
- **Leistungsportfoliomix auch im Restrukturierungsjahr gestärkt. Konzentration auf Finanzdienstleister**
- **Wir erhöhen unser Kursziel und empfehlen die Aktie weiterhin zum Kauf.**

SWOT

- + konsequentes Turnaround-Management
- + Kundenspektrum/Referenzen
- + Starkes Kerngeschäftsfeld
- + Hightech-Strategie
- + Geringe Pusheffekte
- + Kooperationen/Netzwerke
- + Hoher Kundennutzen
- - wettbewerbsintensives Marktumfeld

ANALYST

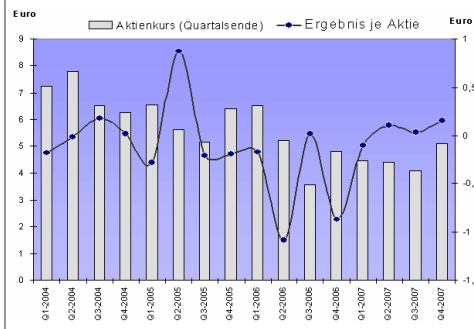
Dr. Norbert Kalliwoda, CEFA
DVFA-Analyst Dipl.-Kfm.
+49 (69) 97205853
nk@kalliwoda.com
www.kalliwoda.com

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

COMPANY DESCRIPTION

Die Beta Systems Software AG ist ein führender Anbieter von Infrastruktur-Software, die geschäftskritische 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 603 Mitarbeiter.

HISTORY & ESTIMATES

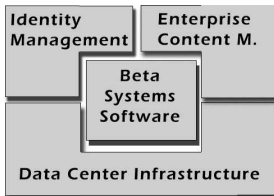


Beta Systems Software AG

Figures in EUR	2004	2005
EPS	0,00	0,19
Revenues (mln)	90,00	95,60
Net income (adj.)	0,00	1,80
EBIT (mln)	0,90	-4,60
Price/Book Ratio	0,80	1,80
Equity ratio (in %)	36,10	42,20

Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie research@kalliwoda.com

Price (curr)	5,00	Shares out (mln)	13,29
52W high	5,65	6M Avg Vol (Mio. €)	0,46
52w low	3,5	Free Float (in %)	10,82 %
Market Cap (mln)	66,4	Weight in CDAX Software	0,004 %
Last Dividend	0,00	Bloomberg code	BSS:GR
Accounting Stand.	IFRS	Reuters code	BSSG.DE
Web Page	www.betasystems.de	WKN	522440



Inhaltsübersicht

1	Geschäftsentwicklung	3
2	Trends & Wettbewerbsvorteile.....	5
3	Aktuelle Einschätzung ..	5
4	Finanzteil.....	6
4.1	Bilanzen	6
4.2	Bilanzstruktur.....	7
4.3	Gewinn- und Verlustrechnung.....	8
4.4	Casflow-Entwicklung	9
4.5	Quartale und Segmente	10
5	Unternehmensbewertung.....	11
5.1	Discounted Cashflow Methode.....	11
5.2	Gewichteter Kapitalkostensatz (WACC)	12
5.3	Fair Value – Sensitivitäten	12
6	Kontakt.....	14
7	DISCLAIMER.....	15

Senden Sie uns bitte
 eine Email an folgende
 Kontaktadresse
 für den Erhalt
 der gesamten Studie
research@kalliwoda.com

6 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

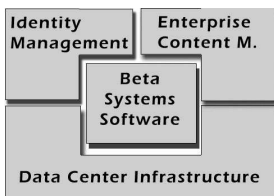
Head of IR: Stefanie Frey
Stefanie.frey@betasystems.com

DR. KALLIWODA RESEARCH GmbH		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: Dr. Norbert Kalliwoda E-Mail: nk@kalliwoda.com	CEFA-Analyst; PHD University of Frankfurt Economics; Dipl.-Kfm.	<u>Sectors:</u> IT, Software, Electricals & Electronics, Mechanical Engineering, Logistics, Laser, Technology, Raw Materials
Michael John E-Mail: mj@kalliwoda.com	Dipl.-Ing. (Aachen)	<u>Sectors:</u> Chemicals, chemical engineering, basic metals, renewable energies, laser/physics
Dr. Thomas Krassmann E-Mail: tk@kalliwoda.com	Dipl.-Geologist, M.Sc.; University of Göttingen & Rhodes University, South Africa;	<u>Sectors:</u> Raw Materials, Mining, Precious Metals, Gem stones.
Wolfgang Neuner E-Mail: wn@kalliwoda.com	MBA (Candidate 2008 Uni. Iowa (US)) and Dipl.-Kfm. (Major Finance and Monetary Economics 2009).	<u>Sectors:</u> Banks, Financial Services, Real Estates - REITS.
Dr. Christoph Piechaczek E-Mail: cp@kalliwoda.com	Dipl.-Biologist; Technical University Darmstadt; Univ. Witten-Herdecke	<u>Sectors:</u> Biotech & Healthcare; Medical Technology Pharmaceutical
Dr. Erik Schneider E-Mail: es@kalliwoda.com	Dipl.-Biologist; Technical University Darmstadt; Univ. Hamburg	<u>Sectors:</u> Biotech & Healthcare; Medical Technology Pharmaceutical
David Schreindorfer E-Mail: ds@kalliwoda.com	MBA, Economic Investment Management (Candidate 2006); Univ. Frankfurt/ Univ. Iowa (US).	<u>Sectors:</u> IT/Logistics; Quantitative Modelling
Hellmut Schaarschmidt; E-Mail: hs@kalliwoda.com	Dipl.-Geophysicists; University of Frankfurt.	<u>Sectors:</u> Oil, Regenerative Energies, Specialities Chemicals, Utilities
Nele Rave E-Mail: nr@kalliwoda.com	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





7 DISCLAIMER

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

Additional Disclosure/Erklärung

Die DR.KALLIWODA | RESEARCH GmbH 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 die DR.KALLIWODA | RESEARCH GmbH, 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.

Die DR.KALLIWODA | RESEARCH GmbH 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.

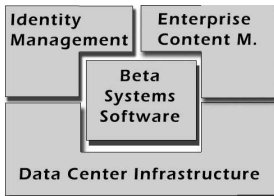
Mögliche Interessenskonflikte

Weder die DR.KALLIWODA | RESEARCH GmbH 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 Software AG bestehen vertragliche Beziehungen zur DR.KALLIWODA | RESEARCH GmbH für die Erstellung von Research-Studien.

Durch die Annahme dieses Dokumentes akzeptiert der Leser/Empfänger die Verbindlichkeit dieses Disclaimers.



DISCLAIMER

The information and opinions in this analysis were prepared by DR. KALLIWODA | RESEARCH GmbH. The information herein is believed by DR. KALLIWODA | RESEARCH GmbH to be reliable and has been obtained from public sources believed to be reliable. With the exception of information about DR. KALLIWODA | RESEARCH GmbH, DR. KALLIWODA | RESEARCH GmbH 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 GmbH's prior written consent. Please cite source when quoting.