

COMPANY REPORT

DR. KALLIWODA EQUITY RESEARCH

July, 29, 2004



Infrastructure Software / Security Management/ Enterprise Content Management

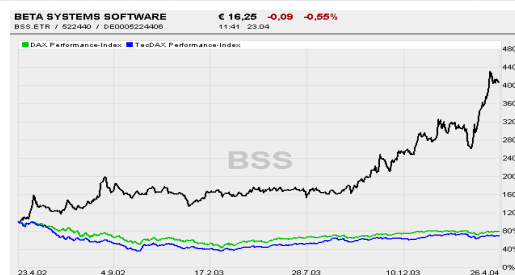
BUY

Last price: € 15,8
Fair value: € 21

- **Aufstieg zum Generalunternehmer für komplexe Kundenprojekte**
- **Übernahme von Kleindienst Datentechnik: Perfekte Ergänzung des Produktportfolios**
- **Hohes Wachstumspotential Security Management und Enterprise Content Management**

COMPANY DESCRIPTION

Beta Systems Software AG ist führender Anbieter von hochleistungsfähigen und intelligenten Lösungen für die Verwaltung von Massendaten. Beta Systems ist spezialisiert auf die Automatisierung und Optimierung großvolumiger Datenverarbeitungsprozesse, wobei Security-Management und Enterprise Content Management eine bedeutende Rolle einnehmen

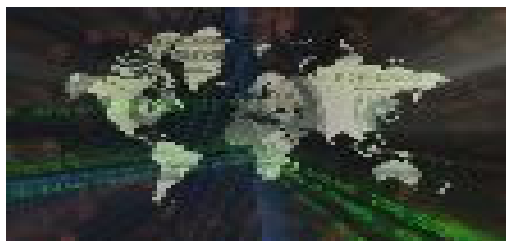


Beta Systems Software AG					
Figures in EUR	2003	2004e	2005e	2006e	2007e
EPS Dr.Kalliwoda Research	0,75	1,20	1,96	2,35	2,95
EPS Consensus	0,69	1,10	1,90	2,00	2,90
Revenues (mln)	55,8	114,0	135,5	156,8	175,0
net Income (adj.)	3,0	4,8	7,9	9,4	11,9
net cash per share	2,1	3,5	3,4	3,6	5,5
net Cash	8,7	14,3	14,0	14,7	22,4
Free Cash Flow	-0,5	-21,3	-17,2	-3,2	3,0
P/E	19,9	12,5	7,6	6,4	5,1
P/S	1,3	0,6	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA	12,2	11,2	9,3	6,6	5,1

Source: DR.KALLIWODA RESEARCH			
Price (curr)	15,8	Shares out (mln)	4,1
52W high	17,9	6M avg Vol (000s)	22
52w low	6,1	Free Float (in %)	56
Market Cap (mln)	0,00718	Weight in TecDaxPrimeStandard	0,2%
ROE curr	8%	Reuters code	BSS
Sales CAGR 020-07	26%	Bloomberg	BSS
Web Page	betasystems.com	WKN	522440

Dr. Norbert Kalliwoda
DVFA - Analyst
+49 (69) 97205853
research@kalliwoda.com

Source: DR.KALLIWODA | RESEARCH



•	1. EXECUTIVE SUMMARY	3
•	2. FINANCIALS	7
	2.1 Erhöhung der Vorsteuerrendite auf 9% in 2003.....	7
	2.2 Schätzungen für 2004.....	9
	2.3 Erhöhung der Profitabilität in 2005.....	10
	2.4 Schätzungen für 2005 bis 2007.....	10
	2.5 Umsatzschätzungen je Geschäftssegment bis 2007.....	11
•	3. VALUATION	12
	3.1 Kursziel von € 21 und Marktkapitalisierung von € 84 Mio.....	12
	3.2 Unternehmensbewertung : DCF-Verfahren.....	12
	3.3 Sensitivitätsanalyse.....	12
	3.4 Gewinn- und Verlustrechnung bis 2007.....	13
•	4. Beta Systems WACHSTUMSTREIBER	14
	4.1 Beta Systems: Charakteristika der Geschäftssegmente +Trends.....	14
	4.2 Sinnvolle Übernahme von Kleindienst Datentechnik: Perfekte Ergänzung des Produktportfolios (ECM).....	16
	4.3 Einhaltung des Beta-Systems-Pflichtangebotes für Kleindienst Datentechnik-Aktionäre.....	17
	4.4 Kleindienst als Experte im Input Management.....	17
	4.5 Investor DT. Balaton verhindert Kapitalerhöhung.....	18
	4.6 Neue Absatzmärkte in Mittel- und Osteuropa.....	18
	4.7 Profitabilitätsmaximierung durch Verknüpfung der Systemebenen mit unternehmenskritischen Prozessen.....	20
	4.8 Beta Systems Chance im Security Management.....	20
	4.8.1 Identity Management mit SAM Jupiter.....	20
	4.8.2 Anwendungsbeispiel von Zugriffsberechtigungen.....	21
	4.9 Weiterentwicklung des Storage-Management-Geschäftes: Harbor-Lösungen.....	22
•	5. SWOT ANALYSIS	23
	6. CONTACT	24



1. EXECUTIVE SUMMARY

Beta Systems hat Experten überrascht. Die im April 2004 bekannt gegebene Übernahme von Kleindienst Datentechnik verändert den Konzern zu einem der größten unabhängigen deutschen Softwareanbieter und IT-Lösungsanbieter. Beta Systems agiert nun als Generalunternehmer zur Realisierung komplexer Projekte.

Das Geschäftsjahr 2003 war mit einer Umsatzsteigerung um 24% auf € 55,8 Mio und einem Vorsteuerergebnis von € 4,8 Mio so gut wie noch nie in seiner 20 jährigen Firmengeschichte.

Alle 4 Geschäftssegmente lieferten erstmalig einen positiven Gewinnbeitrag.

Die Vorsteueremarge der Beta Systems liegt derzeit bei ca. 8,2 %. 10% sind das mittelfristige Ziel. Das Unternehmen zahlt seit dem Börsengang 1997 eine Dividende von 25 Cent und ein Jubiläumsbonus von weiteren 25 Cent. Der Aktienkurs gehörte mit einer Wertsteigerung von über 60% in 2003 zu den Top-Performern deutscher Aktien und seit Jahresbeginn 2004 ist die Aktie weitere 50% gestiegen.

Gründe für den ökonomischen Erfolg der Unternehmung war das „Go Ahead Beta“-Programm sowie die erfolgreiche Übernahme der Systor Security Solutions in 2003.

1.1 Schätzungen für 2004

Durch die enge Abstimmung der beiden Führungsebenen von Beta Systems und Kleindienst Datentechnik rechnen wir mit einer schnellen und effektiven Integration, so daß eine Ergebnisverbesserung des Vorsteuerergebnisses von € 4,8 Mio in 2003 auf € 6,5 Mio. erreicht werden sollte. Das EBIT sollte von € 4,6 Mio in 2003 auf € 6,9 Mio in 2004 ansteigen. Den Umsatz schätzen wir auf € 114 Mio. Der strategische Vorteil der Beta Systems liegt in den (sich weiterentwickelnden) End-to-End-Lösungen. D.h. die Unternehmung integriert eigene Produkte und kombiniert diese mit unternehmensspezifischen Adaptionen und begleitet die Kunden mit Service und Wartung im Gegensatz zu vielen Wettbewerbern, die lediglich Beratung ohne eigene Produktkomponenten anbieten.

1.2 Schätzungen für 2005 bis 2007

Von 2005 bis 2007 rechnen wir mit einem hohen Umsatzwachstum: € 135,5 Mio in 2005, € 157 Mio in 2006 und € 175 Mio in 2007.

Das EBIT sollte in 2005 auf € 10,1 Mio wachsen und in 2006 auf € 14,7 Mio und in 2007 auf € 18,5 Mio. Dies bedeutet eine durchschnittliches EBIT-Wachstum in der Zeit von 2002 bis 2007 von 57%.

Das Vorsteuerergebnis schätzen wir wie folgt: € 9,8 Mio in 2005, € 14,4 Mio in 2006 und € 18,1 Mio in 2007. Dies entspricht einem durchschnittlichen Wachstum von hervorragenden 44% (betrachteter Zeitraum von 2002 bis 2007). Gründe sind zu erwartende Großkundenaufträge in der Banken- und auch in der Versicherungsbranche sowie in



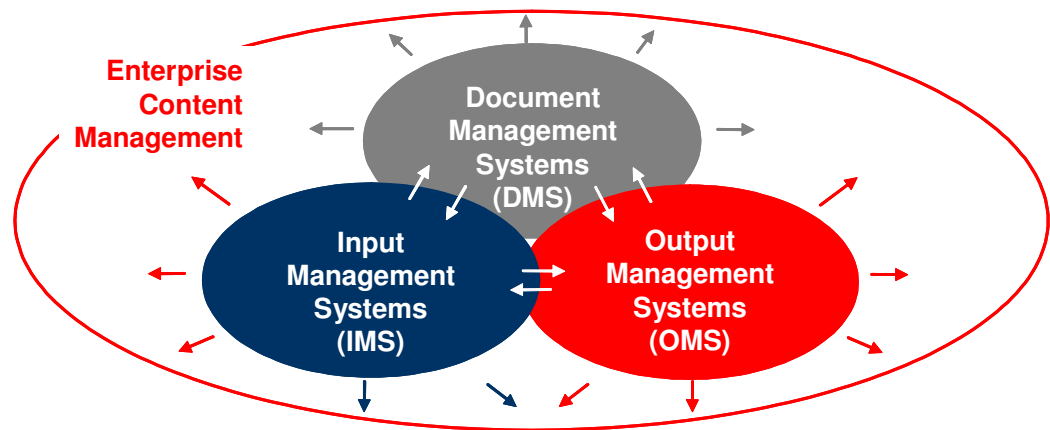
Produktions- und Industrieunternehmen. Beispielsweise steht Lufthansa AG für das Handling großer Datenmengen unter Vertrag.

1.3 Valuation

Wir empfehlen die Aktie zum Kauf mit einem Kursziel von € 21 auf Sicht von 12 Monaten. Ein Aktienkurs von € 21 entspricht einer Marktkapitalisierung von € 84 Mio. Unser Discount-Cash-Flow-Modell basiert auf einem WACC von 8,9% und einem Beta von 1,1 zum TecDAX30. Wir berücksichtigen in dem Beta-Faktor die gegebene Unsicherheit und das Wachstumshemmnis des 15%-Aktienanteils der Deutsche Balaton AG.

1.4 Wachstumstreiber Enterprise Content Management: Übernahme Kleindienst Datentechnik

Beta Systems hat mit Kleindienst Datentechnik einen Dokumentenmanagement-Spezialisten erworben. Das Segment Dokumenteneingang (Input-Management) ist die Stärke von Kleindienst. Beta Systems stärkt vehement seine Wettbewerbsposition im Wachstumsmarkt Enterprise Content Management (ECM). Folgende Graphik zeigt die Interdependenzen im ECM.



Die Markt wächst jährlich um 15%. Der ökonomische Vorteil der Akquisition besteht auch in der Verkürzung von Produktentwicklungszeiten und der Realisierung von Kostenvorteilen. Kleindienst hat in der Vergangenheit den Schwerpunkt der Forschungs- und Entwicklungsarbeit bei der Erstellung von branchenunabhängigen Lösungen gesetzt. Ergebnisse sind die automatische Erkennung von Eingangspost in Großunternehmen. Relevant ist auch das Geschäftsgebiet Outsourcing insbesondere der Banken. Beta Systems selbst ist Experte im Segment Dokumenten-Verteilung, Dokumentenverarbeitung und Dokumentenausgabe (Output Management). Mit der Akquisition von Kleindienst erweitert das Unternehmen Beta Systems ihre Wertschöpfungskette. Beta Systems ist jetzt Lösungsanbieter als Generalunternehmer zur Realisierung komplexer Projekte. Kunden von Beta Systems



können nun eine wesentlich bessere Durchgängigkeit der Informationslogistik auf der Basis einer einheitlichen Softwareinfrastruktur erhalten.

1.5 Einhaltung des Beta-Systems-Pflichtangebotes für Kleindienst-Aktionäre

Nach dem deutschen Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) ist Beta Systems dem Pflichtangebot für die Aktionäre der Kleindienst Datentechnik nachgekommen. Ausschließlich nach deutschem Recht wurde das Angebot durchgeführt.

1.6 Investor DT. Balaton verhindert Kapitalerhöhung

Derzeit hält die Deutsche Balaton AG 15% der Aktien von Beta Systems Software AG. Es handelt sich um einen nicht kooperierenden Investor, der seit ca. drei Jahren die von Beta Systems angestrebten Kapitalerhöhungen erschwert bzw. verhindert, um nicht deren Aktien-Anteil zu verwässern. Wir gehen davon aus, daß ein attraktives Angebot mit einer Prämie von schätzungsweise 20% den Besitzer wechseln könnte (Aktienblock im Wert von € 17 Mio inkl. Prämie).

1.7 Neue Absatzmärkte in Mittel- und Osteuropa

Kleindienst ist im Spezialgebiet des beleghaften Zahlungsverkehrs Marktführer in Deutschland. Die Marktposition ist in Ungarn, Polen und Nigeria beachtlich. Beta Systems profitiert vom Kleindienst-Know-how und dringt gezielt in den Open-Systems Markt vor. Beta Systems avanciert zu einem der 10 größten Softwareunternehmen in Deutschland bzw. eines der größten unabhängigen deutschen Softwareanbieter und IT-Lösungsanbieter.

1.8 Hohes Wachstumspotential im Security Management

Top-Thema im Security Management ist Identity Management. Unternehmen benötigen wegen des Kostendruckes zwingend Automatisierung von Authentifizierung und Rechtevergabe für Benutzer digitaler Systeme. Beta Systems´ SAM-Produktlinie besteht primär aus Identity-Management- und Provisioning-Softwarelösung und ist einer der bedeutensten Wachstumstreiber. Commerzbank AG und Hypovereinsbank AG haben sich bereits für dieses unternehmensweite Security Management auf höchstem Niveau und Automatisierungsgrad entschieden.



1.9 Storage-Management-Weiterentwicklung mit Harbor-Lösungen

Beta Systems entwickelt im Rahmen ihres Storage-Management-Geschäftes Harbor-Lösungen. Sie bestehen aus zwei Produktlinien für Backup und Restore von geschäftskritischen Daten und High-Speed Filetransfer im und zwischen Unternehmen. Diese Produktlinien zeichnen sich durch die zentrale Administration und die Nutzung schneller Übertragungstrecken zur Entlastung der Local Area Netzwerke und durch eine hohe Automatisierung für den Einsatz im Rechenzentrum aus. Hardwareverschlüsselung und aktualisierte Zielsystemanbindungen flankieren diese Lösungen. Harbor-Lösungen werden derzeit bei über 160 Großkunden in Nordamerika, Europa und Australien eingesetzt.

- Harbor Network Storage Manager (NSM)

Harbor NSM (Backup/Restore) sichert, archiviert Daten und kann stellt eine entscheidende Hilfe bei einer Disaster Recovery Strategie für Rechenzentren und Open-Systems-Umgebungen dar. Harbor NSM kann Mainframe-Backup-Server und Windows-Backup-Server integrieren und führt so zu einer zentral administrierbaren Backup-Strategie für ein gesamtes Unternehmen.

- Harbor HFT

Harbor HFT ist eine schnelle, LAN-freie Datenübertragungssoftware für den Einsatz auf z/OS Mainframes mit Anschluss an verteilte Applikationen und Hardwaresysteme in Großunternehmen. Harbor HFT gewährleistet die Übertragung ständig wachsender Mengen an Unternehmensdaten in kurzen Übertragungszeiten. Für die überragende Datentransfargeschwindigkeit nutzt Harbor HFT ESCON-Verbindungen zwischen den verteilten Systemen und dem z/OS Mainframe. HFT leistet zentralisierte Managementfunktionen wie Audit Trails, Transfer Monitoring und automatisierte Terminierung über einen Single Point of Control und schützt kritische Unternehmensdaten und berücksichtigt zulässige Fehlertoleranzen. Besonders hilfreich ist die automatisierte Terminierungsfunktion, bei gewünschten regelmäßigen Übertragungen in großen Dienstleistungs- und Industriekonzerne.



2. FINANCIALS

2.1 Erhöhung der Vorsteuerrendite auf 9% in 2003

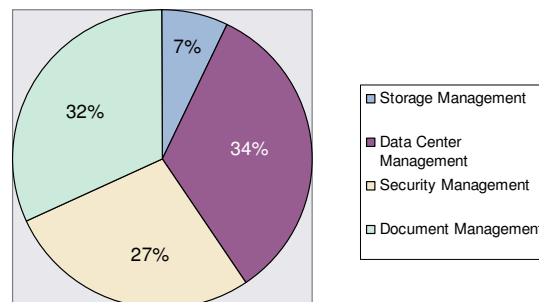
Beta Systems hat ein außerordentlich erfolgreiches Geschäftsjahr 2003 erzielt. Der Umsatz konnte um ca. 24% auf € 55,8 Mio. gesteigert werden. Mit einem Vorsteuerergebnis von € 4,8 Mio. hat das Unternehmen in seiner 20-Jährigen Firmengeschichte trotz der belastenden konjunkturellen Entwicklungen ihr bestes Resultat erzielt. Die Unternehmung besteht aus vier Geschäftssegmenten und hat in allen Geschäftssegmenten den Umsatz steigern können bis auf Storage Management mit einem in etwa gleichbleibendem Umsatz gegenüber 2002.

Alle Geschäftssegmente lieferten erstmalig einen positiven Gewinnbeitrag. Die Vorsteueremarge der Beta Systems sollte im laufenden Geschäftsjahr bedingt durch die Integrationsanstrengungen der Kleindienst Datentechnik mit ca. 6,5% unter der Vorsteueremarge von 2003 liegen. Wir schätzen eine Steigerung der Profitabilität auf 7,5% in 2005, weil Beta Systems durch weitere Kundenakquisitionen Größenvorteile erzielen wird. Die Unternehmung hat sich ferner zum Ziel gesetzt, ihre Produktpalette weiter zu optimieren und auf neue Marktentwicklungen rechtzeitig zu reagieren.

Das Unternehmen zahlt seit dem Börsengang 1997 eine Dividende von 25 Cent und ein Jubiläumsbonus von weiteren 25 Cent. Der Kurs der Aktie gehörte mit einer Wertsteigerung von über 60% in 2003 zu den Top-Performern deutscher Aktien und seit Jahresbeginn 2004 ist die Aktie weitere 50% gestiegen.

Gründe für den ökonomischen Erfolg der Unternehmung war ihr erfolgreicher Start des „Go Ahead Beta“-Programms. Teil des Programmes war die erfolgreiche Übernahme des operativen Geschäftes der Systor Security Solutions GmbH und die sehr rasche Integration der Mitarbeiter, Kunden und der Produktpalette SAM Jupiter. Dies hatte erfreuliche Großaufträge zur Folge. Beta Systems hat durch die gezielte Akquisition wertvolle Entwicklungszeit eingespart und wird im Marktsegment Security Management ein höheres Umsatz- und Ertragswachstum als die Konkurrenz erzielen. Folgende Graphik veranschaulicht die Umsatzverteilung in 2003.

Beta Systems Software AG :
2003 Umsatzverteilung der Geschäftssegmente (in %)
Source: Beta Systems Software AG, 2004

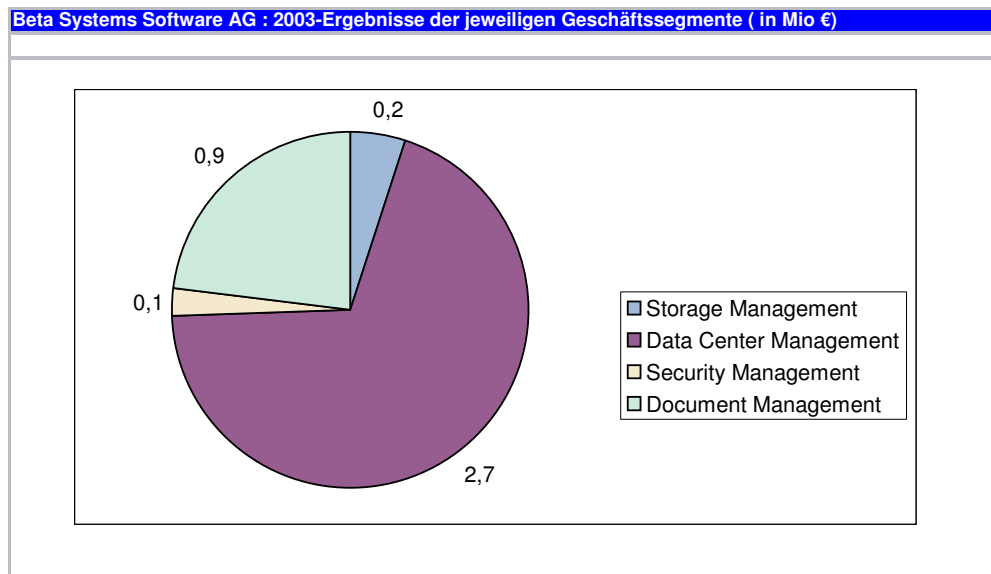




Corporate Actions, wie sie Beta Systems in 2003 und zu Beginn 2004 durchgeführt hat, sind in der heutigen Software-Industrie typisch und sinnvoll. Es besteht weiterhin der Trend der Konsolidierung im Softwaremarkt. Beta Systems hat bewiesen, daß das Unternehmen in der Lage ist, funktionierende Geschäftsmodelle zu akquirieren und in den eigenen Konzern integrieren kann.

Neben den Akquisitionen ist Beta Systems auch in der Lage, zukünftig aus eigener Kraft zu wachsen. Die eigene Forschung und Entwicklungsarbeit der Beta Systems führt zu einer ständigen Verbesserung ihrer bestehenden Produkte, die den sich ständig verändernden Marktanforderungen genügen. Die Forschungs- und Entwicklungskostenquote pendelt um 17%. Wir gehen davon aus, dass Beta Systems ihre Marktstellung weiter ausbauen kann.

Beta Systems hat in 2003 einen operativen Gewinn von € 3,8 Mio. erzielt. In 2002 lag der operative Gewinn bei € 0,1 Mio. Die wesentliche Verbesserung resultiert aus dem Restrukturierungserfolg des Geschäftssegments Storage Management. Das Umsatzwachstum und ein an die Umsatzentwicklung geknüpftes effizientes Kostenmanagement führte zu einer erfreulichen Erhöhung der Vorsteuerrendite von 5,1% in 2002 auf 8,6% in 2003. Folgender Graph zeigt die einzelnen Ergebnisbeiträge der einzelnen Geschäftssegmente in 2003.

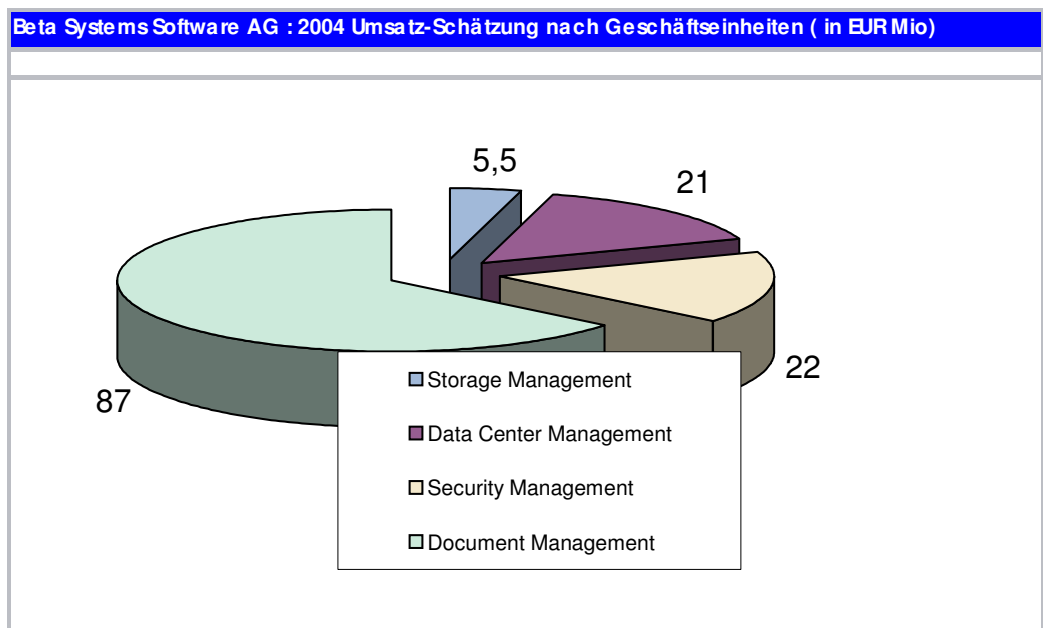


Source: Beta Systems Software AG



2.2 Schätzungen für 2004

Im Geschäftsjahr 2004 rechnen wir mit einer weiteren starken Auftragslage. Wir gehen davon aus, dass der Gesamtumsatz von € 55 Mio in 2003 auf € 62 Mio ansteigt (inklusive den Umsätzen von Systor). Hinzu kommen die Umsätze durch die Akquisition von Kleindienst Datentechnik und rechnen insgesamt mit einem Umsatz von € 114 Mio. Die Kleindienst-Übernahme wird nach Unternehmensangaben ab dem zweiten Quartal 2004 konsolidiert. Durch die enge Abstimmung der beiden Führungsebenen von Beta Systems und Kleindienst Datentechnik ist mit einer schnellen und effektiven Integration zu rechnen. Folgende Graphik zeigt die Umsatzschätzungen je Geschäftssegment für 2004.



Ausgehend von den Erfolgen der letzten beiden Jahren und aufgrund der Optimierung der Wertschöpfungskette und der umfassenden Produktpalette für komplexe Datenverarbeitungsprojekte (Übernahme Kleindienst) schätzen wir eine Ergebnisverbesserung des Vorsteuerergebnisses von € 4,8 Mio auf € 6,5 Mio.

Die € 6,5 Mio setzen sich aus den defensiv geschätzten € 4,8 Mio Vorsteuerergebnisbeitrag durch Beta Systems und € 3,3 Mio Vorsteuerergebnisbeitrag durch Kleindienst Datentechnik und ziehen von € 8,1 Mio 25% als Sicherheitsabschlag ab. Diese Vorsteuerergebnisschätzung von € 6,5 Mio treffen wir unter der Annahme, daß lediglich die einzelnen Ergebnisse der beiden Firmen des Jahres 2003 herangezogen werden und kalkulieren sehr defensiv mit einem Umsatz- und Ergebniswachstum, das die Höhe der Integrationsaufwendungen in 2004 noch nicht kompensieren kann.

Ohne Akquisition würden wir eine Verbesserung des Vorsteuerergebnisses um 10% von € 4,8 Mio auf € 5,3 Mio. erwarten.



2.3 Erhöhung der Profitabilität in 2005

Beta Systems wird durch weitere Kundenakquisitionen Größenvorteile erzielen können. Die Unternehmung hat sich ferner zum Ziel gesetzt, ihre Produktpalette weiter zu optimieren und auf neue Marktentwicklungen rechtzeitig zu reagieren. Der strategische Vorteil der Beta Systems liegt in den (sich weiterentwickelnden) End-to-End-Lösungen. Die Unternehmung integriert eigene Produkte und kombiniert diese mit unternehmensspezifischen Adaptionen und begleitet die Kunden mit Service und Wartung im Gegensatz zu vielen Wettbewerbern, die lediglich Beratung ohne eigene Produktkomponenten anbieten.

Die Vorsteueremarge der Beta Systems lag in 2003 bei 8,2 % (Gesamtumsatz 55 Mio € und Vorsteuerergebnis von € 4,8 Mio). Wir erwarten einen durch Integrationsaufwand bedingten leichten Rückgang der Vorsteueremarge auf 6,5% in 2004 und dann wieder eine Steigerung der Profitabilität auf 7,5% in 2005.

2.4 Schätzungen für 2005 bis 2007

Von 2005 bis 2007 rechnen wir mit einer Umsatzverbesserung von € 114 Mio in 2004 auf € 136 Mio in 2005, € 157 Mio in 2006 und € 175 Mio in 2007.

Das EBIT in 2004 schätzen wir auf € 6,9 Mio. Es sollte in 2005 auf € 10,1 Mio. wachsen und in 2006 auf € 14,7 Mio. und in 2007 auf € 18,5 Mio. Dies bedeutet eine durchschnittliches EBIT-Wachstum von ca. 57% für die Zeitspanne 2002 bis 2007. Dieses EBIT-Durchschnittswachstum relativiert sich auf 41% für die Zeitspanne 2003 bis 2007, wenn das in 2002 auf 2003 erzielte EBIT-Wachstum von 175% in der Compound Average Growth-Rate-Berechnung nicht berücksichtigt wird.

Ausgehend von dem Vorsteuerergebnis in 2003 mit einem EBT von € 4,8 Mio schätzen wir das EBT wie folgt:

€ 6,5 Mio in 2004, € 9,8 Mio in 2005, € 14,4 Mio in 2006 und € 18,1 Mio in 2007. Dies entspricht einem durchschnittlichen Wachstum von hervorragenden 44% (in der Zeitspanne 2002 bis 2007) .

Gründe für diese Prognose sind zu erwartende Großkundenaufträge in der Banken- und auch in der Versicherungsbranche sowie in Produktions- und Industrieunternehmen. Beispielsweise stehen BMW und BASF für das Handling großer Datenmenge unter Vertrag. Beispiele für lukrative Aufträge, die in 2003 geschlossen worden sind, sind ein Vertrag mit der Informationsverarbeitung für Versicherungen (IVV) und der Concordia Versicherungsgruppe, sowie ein geschlossener Vertrag mit einer namhaften Schweizer Großbank im Bereich Data Center Management.

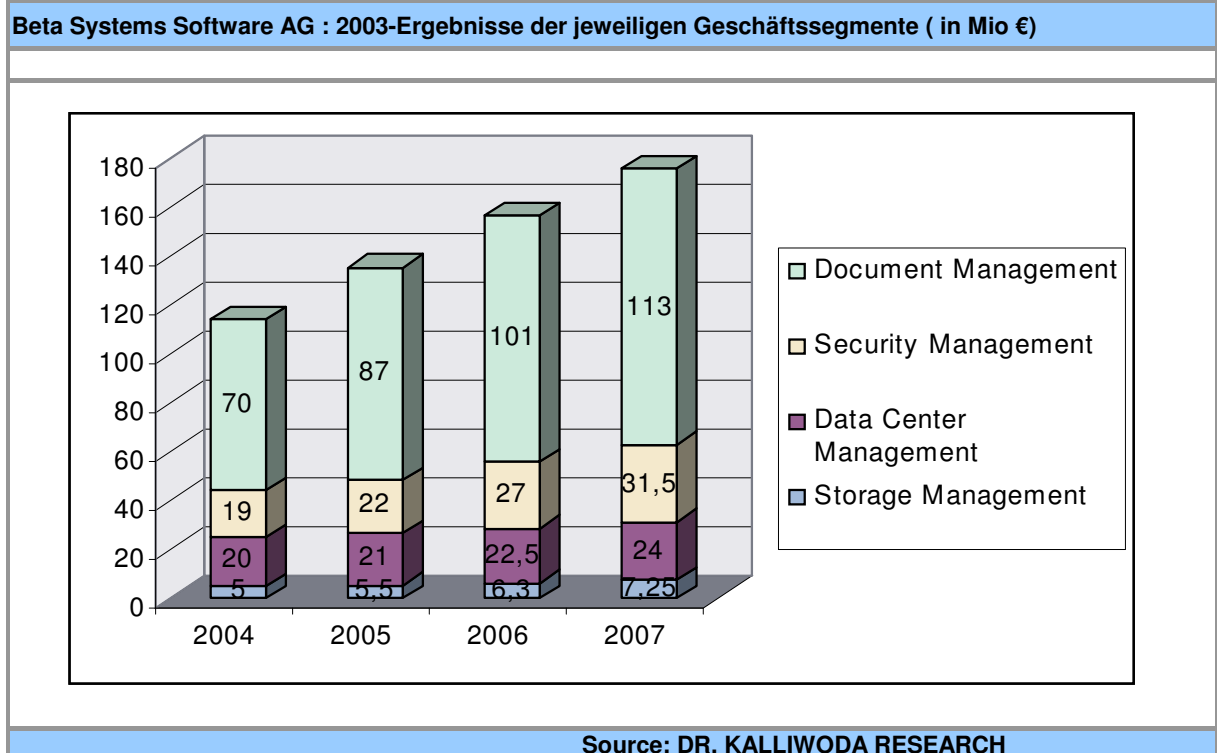


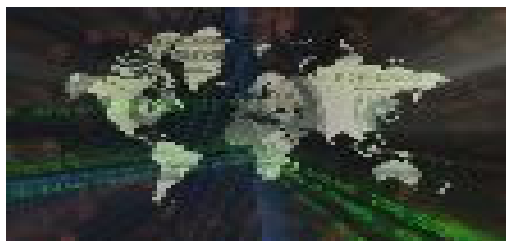
2.5 Umsatzschätzungen je Geschäftssegment bis 2007

Folgende Graphiken veranschaulichen tabellarisch und graphisch unsere Umsatzschätzungen für die Jahre 2004 bis 2007 (beginnend mit 2003 als abgeschlossenes Geschäftsjahr).

Beta Systems Software AG: Umsatzschätzungen je Segment bis 2007										
SEGMENT	2003	% of sales	2004e	% of sales	2005e	% of sales	2006e	% of sales	2007e	% of sales
Storage Management	4,10	7%	5,00	4%	5,50	4%	6,30	4%	7,25	4%
	-0,20		0,22		0,10		0,15		0,15	
Data Center Management	18,60	33%	20,00	18%	21,00	15%	22,50	14%	24,00	14%
	0,03		0,08		0,05		0,07		0,07	
Security Management	15,20	27%	19,00	17%	22,00	16%	27,00	17%	31,50	18%
	2,30		0,25		0,16		0,23		0,17	
Document Management	17,90	32%	70,00	61%	87,00	64%	101,00	64%	113,00	64%
	0,03		2,91		0,24		0,16		0,12	
	55,80	100%	114,00	100%	135,50	100%	156,80	100%	175,75	100%
	0,24		1,04		0,19		0,16		12,1%	

Source: DR. KALLIWODA RESEARCH





3. VALUATION

3.1 Kursziel von 21 € und Marktkapitalisierung von € 84 Mio.

Auf der Basis unseres Discount-Cash-Flow-Modells mit einem WACC von 8,9% und einem Beta von 1,1 errechnen wir einen fairen Wert von € 21 (Marktkapitalisierung von € 84 Mio). Wir empfehlen die Aktie zum Kauf mit einem Kursziel von € 21 auf Sicht von 12 Monaten.

3.2 Unternehmensbewertung : DCF-Verfahren

Die Bewertung der Beta Systems Software AG erfolgte mittels des dreistufigen Discount-Cash-Flow-Verfahrens um den inneren Wert für die Aktie zu errechnen. Wir haben folgende Annahmen hierbei getroffen. Den risikolosen Zins setzen wir mit 3,7% fest. Dies entspricht einer 10-Jährigen Bundesanleihe. Die Risikoprämie kalkulieren wir mit 5% und den Beta-Faktor in Relation zum TecDax30 mit 1,1. Diese Parameter angewandt, erhalten wir einen gewichteten Kapitalkostensatz (WACC) von 8,9%. Auf Basis dieses Kapitalkostensatzes leiten wir einen fairen Wert für die Aktie von € 21 ab. Wir haben dabei die Annahme getroffen, dass das Unternehmen langfristig mit 2% wächst (Terminal Growth) und unterstellen dabei ein WACC von 8,9%. Ein fairer Wert von € 21 entspricht einem Aufwärtspotential von ca. 33% vom derzeitigen Aktienkurs von € 15,8.

3.3 Sensitivitätsanalyse

Wir haben eine Sensitivitätsanalyse durchgeführt, um die Variabilität unseres hergeleiteten fairen Wertes unter verschiedenen wirtschaftlichen Szenarien aufzuzeigen. Siehe hierzu folgende Tabellen:

Sensitivitätsanalyse je Aktie

(EUR)		Diskontierungszinssatz				
β = 1,05		6,9%	7,9%	8,9%	9,9%	10,9%
langf. Wachstum	0,0%	29	22	18	14	12
	0,5%	31	24	19	15	12
	1,0%	33	26	20	16	13
	1,5%	36	27	21	17	14
	2,0%	40	30	23	18	14
	2,5%	44	32	24	19	15

Quelle: Dr. Kalliwoda Research

Sensitivitätsanalyse: Marktkapitalisierung

(Mio. EUR)		Diskontierungszinssatz				
β = 1,05		6,9%	7,9%	8,9%	9,9%	10,9%
langf. Wachstum	0,0%	113	89	71	57	46
	0,5%	122	94	75	60	49
	1,0%	131	101	79	63	51
	1,5%	143	108	84	67	53
	2,0%	157	117	90	71	56
	2,5%	174	127	97	75	59

Quelle: Dr. Kalliwoda Research

Die Ergebnisse zeigen eine große Bewertungs-Bandbreite. Ein langfristiges Wachstum von nur 0,5% halten wir für höchst unrealistisch. Selbst bei einem langfristigen Wachstum von nur 1% würde sich der faire Wert zwischen € 16 und € 20 bewegen unter der Prämisse eines gewichteten Kapitalmarktzinses (WACC) von 8,9% bis 9,9%. Analog würde sich die



Marktkapitalisierung zwischen € 63 Mio und € 79 Mio bewegen. Realistisch ist für uns ein langfristiges Wachstum von 1,5% (Terminal Growth Rate). Daraus resultiert für Beta Systems eine Marktkapitalisierung von € 84 Mio, was einem fairen Aktienkurs von € 21 entspricht.

3.4. Gewinn- und Verlustrechnung bis 2007

Die folgende Abbildung zeigt die Gewinn-und-Verlust-Rechnung mit Schätzungen bis 2007.

Beta Systems Software AG: PROFIT & LOSS							
EUR ml n							
	2002	2003	2004e	2005e	2006e	2007e	CAGR 2002-2007
Revenues	45,1	55,8	114,0	135,5	156,8	175,0	26,0%
%change	-0,2%	23,7%	104,3%	18,9%	15,7%	11,6%	
COGS	-9,9	-15,2	-36,6	-54,6	-61,6	-66,8	
%change	n.m.	65,1%	140,8%	48,9%	12,9%	8,4%	
%of revenues	22%	27%	37%	32%	40%	38%	
Gross income	35,2	40,6	77,4	80,9	95,2	108,2	25,7%
%change	12,6%	15,3%	90,6%	4,6%	17,6%	13,7%	
Gross margin	78%	73%	68%	60%	62%	62%	67,0%
S&G&A	-26,8	-27,6	-53,3	-60,4	-56,9	-5,8	
%of revenues	59%	49%	-47%	-60%	-57%	-6%	
R & D	-7,7	-9,1	-18,5	-22,0	-25,5	-28,4	
%change	n.m.	17,2%	104,3%	18,9%	15,7%	11,6%	
%of revenues	17%	16%	-16%	-22%	-28%	12%	
Other op. Income	1,0	0,7	1,4	1,7	2,0	16,4	
EBITDA	1,4	4,5	6,9	10,1	14,7	18,5	80%
%change		232,3%	50,7%	48,0%	44,7%	25,2%	
EBITDA margin	3%	8%	7%	8%	9%	11%	8%
Depr. & Amort.	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,1	36,0	
EBIT	1,7	4,6	6,9	10,2	14,8	18,5	57%
%change		175,0%	50,6%	48,0%	44,6%	25,2%	
EBIT margin	3%	8%	7%	8%	9%	19%	10%
Financial result	0,6	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	0,0	
Pre tax income	2,3	4,3	6,5	9,8	14,4	18,1	44%
%change	129,3%	86,9%	51,8%	50,9%	46,5%	25,9%	
Taxes	-2,0	-1,3	-1,7	-2,0	-5,0	-6,3	
Tax rate	86,2%	30,1%	26,6%	20,3%	35,0%	35,0%	
Minorities	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	19,5	
Net income (Ex adj.)	0,3	3,0	4,8	7,8	9,4	19,5	183%
%change	-63,6%	850,0%	59,2%	62,7%	19,5%	108,4%	
Net margin	1%	5%	5%	6%	6%	7%	6%
# sharesout (mln)	3,95	3,95	4,02	4,02	4,02	4,02	4,02
EPS	0,08	0,75	1,20	1,96	2,35	2,95	200%
%change	-63,6%	832,8%	59,2%	63,9%	19,5%	25,9%	

Quelle: Dr. Kalliwoda Research



4. BETA SYSTEMS WACHSTUMSTREIBER

Einer der Schwerpunkte unserer Unternehmensanalyse ist die genaue Analyse der vier Geschäftssegmente und ihre wirtschaftliche Entwicklung in der Zukunft unter Berücksichtigung technologischer Trends und der Entwicklung der Kundenbedürfnisse. Folgende Übersicht veranschaulicht die jeweiligen absolvierten Entwicklungsschritte und Entwicklungsperspektiven der Geschäftseinheiten und Produkte von Beta Systems Software AG.

4.1 Beta Systems: Charakteristika der Geschäftssegmente + Trends

Document Management

Signifikante Merkmale:

- Finanzsektor: Große Kundenbasis; erfolgreicher Abschluß von „GDPdU-Projekten (GDPdU: Grundsätze zum Datenzugriff und Prüfbarkeit digitaler Unterlagen). Genügt den Anforderungen der neu eingeführten deutschen Gesetze zur Steuerprüfung in den IT-Systemen der Kundenunternehmen.
- Beta Web Enabler: Gemeinsame Oberfläche für alle Module der VIDiDOC Suite-> Integration in Intra- und Internet-Umgebung der Anwender wird möglich. Komplette Arbeitsprozesse in einer Web-Umgebung elektronisch abbildbar. Beta 93 Document Transformer: Gezielter Zugriff auf Einzelinhalte von archivierten Listendokumenten.
- Effektives Unix/Linux-basiertes Modul Beta 93 UX für Archivierungs-Prozesse.

Trend:

- Wachsender Markt für Prüfbarkeit digitaler Unterlagen und Wachstum bei Integration von Intra- u. Internet.



Security Management

Signifikante Merkmale:

- Akquise der SAM-Produktlinie; Produktrechte Übernahme von rund 80 Mitarbeitern der Bereiche Entwicklung, Vertrieb und Services (Standort Köln, DC Washington). Konzentration auf Erweiterung der SAM Jupiter Version + Open-Systems-Version von SAM Jupiter. Große europäische Banken + Finanzdienstleister sind Kunden geworden (insb. Identity-Management- u. Provisioning-Lösung).

Trend:

- Wichtig: Kundenvertrag mit Regierungs-IT-Dienstleister Maximus Inc.: Positive Signalwirkung für weitere Verträge.

DATA CENTER

Signifikante Merkmale:

- Schwerpunkt Scheduling; Lizenz- /Lizenerweiterung mit VW; Große Sparkassen IT-Organisationen als bedeutendes Klientel für die Produkte Beta 48, Beta 92.
- Sehr gute Weiterentwicklung von SAP- und Business-Warehouse-Systemen + von Windows- u. Unix-Systemen. Einheitliche und neueste JAVA-Internettechnologie-Benutzeroberfläche. Größter Gewinnbeitrag mit € 2,7 Mio in 2003.

Trend:

- Hohe Nachfrage nach SAP- und Warehouse-Systemen.



STORAGE MANAGEMENT

Signifikante Merkmale:

- Neu besetztes Vertriebsmanagement für Europa etabliert HarborStorage-Management; Frühere leitende. Funktion bei Digital Equipment, EMC, McDATA.
- Harbor: High-Speed-Filetransfer zw. Unternehmen: Schnelle Übertragung; entlastet Local Area Netzwerke; hohe Automatisierung in Rechenzentren.
- Harbor Network Storage Manager (NSM): Starke Funktion bei Archivierung und Wiederherstellung von Daten für Disaster Recovery Strategy: Geeignet für Rechenzentren und Open-Systems-Umgebung.
- Harbor HFT: Stärke von Beta Systems' Storage Management: Lan-freie Datenübertragungssoftware für z/OS Mainframes (geeignet für Großunternehmen mit verteilten Applikationen + Hardwaresystemen). Unternehmen benötigen dringend für wachsende Datenbestände schnelle Datentransfers. HFT schützt kritische Unternehmensdaten.

Trend:

- Hardwareentschlüsselung gewinnt zunehmend an Aufmerksamkeit. Herausforderung USA: Beta Systems muss in den USA stärker wachsen aufgrund höherer Gewinnmargen.

Quelle: DR.KALLIWODA | RESEARCH und Beta Systems Software AG 2004

Das Umsatzwachstum schätzen wir für die Zukunft aufgrund erfolgreicher Akquisitionen und effektiver Forschungs- und Entwicklungsarbeit positiv ein und soll im Folgenden erläutert werden.

4.2 Sinnvolle Übernahme von Kleindienst Datentechnik: Perfekte Ergänzung des Produktportfolios (ECM)

Beta Systems hat 51,31% an Kleindienst Datentechnik AG übernommen.

Es handelt sich um 2.052.252 Stück Inhaberaktien, für die je Aktie € 7,5 gezahlt wurden. Darüber hinaus wurden über die Börse 541.400 Aktien zu höchstens € 7,5 erworben. Den übrigen Aktionären wurde ordnungsgemäß ein Pflichtangebot unterbreitet, ebenfalls in der Höhe von € 7,5, so daß der gesamte Kaufpreis bei 4 Mio Aktien genau € 30 Mio beträgt. Beta Systems hat den Betrag durch eigene liquide Mittel in Höhe von € 15 Mio und durch einen Bankkredit bei der Commerzbank AG in Höhe von € 15 Mio finanziert.

Beta Systems hat mit Kleindienst Datentechnik einen Dokumentenmanagement-Spezialisten erworben. Insbesondere das Segment Dokumenteneingang (Input-Management) ist die Stärke von Kleindienst, so daß Beta Systems seine Wettbewerbsposition im Wachstumsmarkt Enterprise Content Management (ECM) signifikant verbessern kann. Die Marktforschungsunternehmung META Group geht bei diesem Segment von einem Wachstum von ca. 15% für die nächsten Jahre aus.

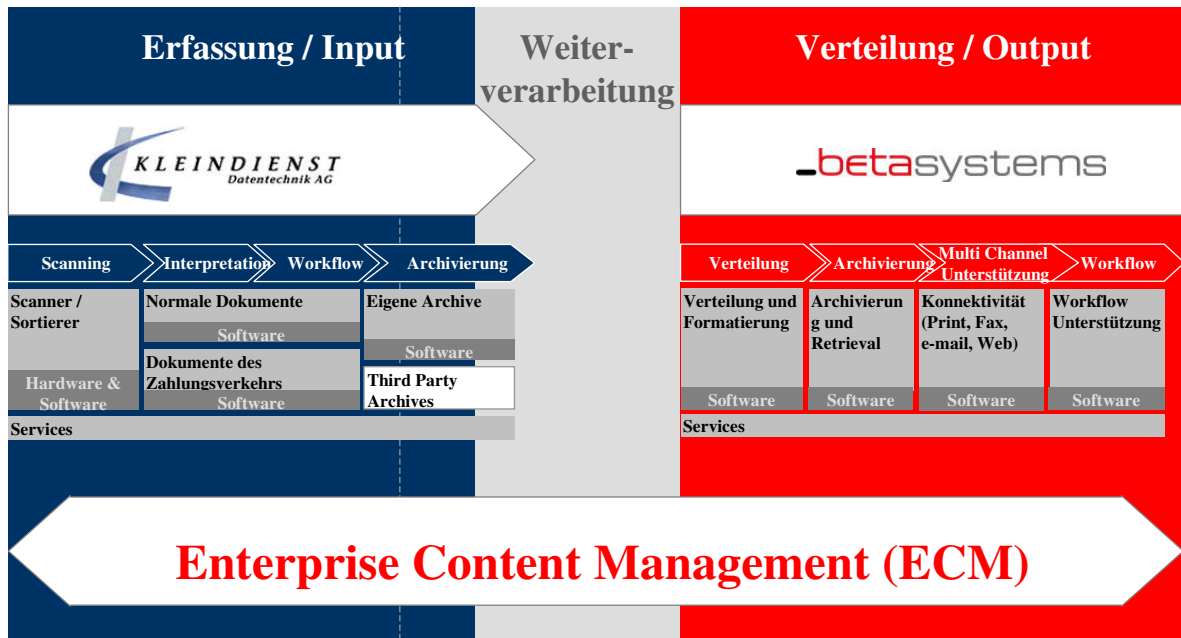


4.3 Einhaltung des Beta-Systems-Pflichtangebotes für Kleindienst Datentechnik-Aktionäre

Nach dem deutschen Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz („WpÜG“) ist Beta Systems dem Pflichtangebot für die Aktionäre der Kleindienst Datentechnik nachgekommen. Ausschließlich nach deutschem Recht, insbesondere nach dem WpÜG und der WpÜG-Angebotsverordnung wurde das Angebot durchgeführt. Es wurde von Beta Systems sichergestellt, daß Bekanntmachungen, Registrierungen, Zulassungen oder Genehmigungen der Angebotsunterlage und/oder des Angebotes außerhalb der Bundesrepublik Deutschland weder beantragt noch veranlasst worden sind.

4.4 Kleindienst Datentechnik als Experte im Input Management

Kleindienst ist Marktführer in Deutschland im Segment Input Management/Zahlungsverkehr von Banken (Jahresumsatz € 68,6 Mio und € 3,3 Mio Vorsteuergewinn in 2003). Kleindienst hat in den letzten Jahren anspruchsvolle Produkte entwickelt. Durch die Akquisition von Kleindienst ist Beta Systems ein bedeutender Anbieter im Segment ECM (Enterprise Content Management) geworden. In der folgenden Graphik werden die Tätigkeiten der beiden Unternehmen und die Verzahnung ihrer Aktivitäten dargestellt.



Der ökonomische Vorteil der Akquisition besteht auch in der Verkürzung von Produktentwicklungszeiten und der Realisierung von Kostenvorteilen.



Kleindienst hat in der Vergangenheit den Schwerpunkt der Forschungs- und Entwicklungsarbeit bei der Erstellung von branchenunabhängigen Lösungen gesetzt.

Ergebnisse sind die automatische Erkennung von Eingangspost in Großunternehmen. Das zweite relevante Geschäftsgebiet ist Outsourcing insbesondere der Banken. Kleindienst war in der Lage, mit ihrem eigenen Input Management für über 200 Banken und Sparkassen Dienstleistungslösungen zur Belegerfassung im Zahlungsverkehr zu übernehmen. Mit ihren weltweit 600 Mitarbeitern konnte Kleindienst bei Produktentwicklung, Systemintegration, Dienstleistungen und Support überzeugen.

Durch die Übernahme ist Beta Systems in der Lage, die Erfassung (Scanning), die automatische Interpretation und die Archivierung von Dokumenten entscheidend zu verbessern. Beta Systems selbst ist Experte im Segment Dokumenten-Verteilung, Dokumentenverarbeitung und Dokumentenausgabe (Output Management).

Mit der Akquisition von Kleindienst erweitert das Unternehmen Beta Systems ihre Wertschöpfungskette und ist nun Lösungsanbieter als Generalunternehmer zur Realisierung komplexer Projekte. Kunden von Beta Systems können nun eine bessere Durchgängigkeit der Informationslogistik auf der Basis einer einheitlichen Softwareinfrastruktur erhalten. Durch die Akquisition von Kleindienst Datentechnik ist Beta Systems in der Lage, Lösungen auf allen gängigen Plattformen (Microsoft, Unix, Mainframe und Open Source (Linux)) anzubieten.

4.5 Investor DT. Balaton verhindert Kapitalerhöhung

Die Deutsche Balaton hält 15% der Aktien von Beta Systems Software AG. Der Investor verhindert seit ca. drei Jahren von Beta Systems angestrebte Kapitalerhöhungen um ihren Aktien-Anteil nicht zu verwässern. Dieser Umstand ist negativ, da er die uneingeschränkte Handlungsfähigkeit der Unternehmensführung von Beta Systems verhindert. Es ist anzunehmen, daß die Finanzierung von Kleindienst Datentechnik ohne Deutsche Balaton AG über eine Kapitalerhöhung erfolgt wäre und nicht durch die Begleichung des Kaufpreises durch die liquiden Mittel der Beta Systems und durch zusätzliche Bankkredite. Eine strategische Kooperation zwischen Beta Systems und der Deutsche Balaton besteht derzeit nicht. Wir gehen davon aus, daß ein attraktives Angebot mit einer Prämie von schätzungsweise 20% den Besitzer wechseln könnte. Der Weg für ein uneingeschränktes unternehmerisches Handeln wäre für Beta Systems erleichtert. Für einen neuen Investor würde es sich um einen Aktienblock im Wert von EUR 17 Mio. (inkl. 20%-Prämie) handeln.

4.6 Neue Absatzmärkte in Mittel- und Osteuropa

Kleindienst Datentechnik hat bereits zahlreiche Kunden in den Wachstumsmärkten Mittel- und Osteuropa. Kleindienst ist im Spezialgebiet des beleghaften Zahlungsverkehrs Marktführer in Deutschland und hat sich eine beachtliche Marktposition in Ungarn, Polen und Nigeria geschaffen. Ferner wird es Beta Systems ermöglicht, gezielt in den Open-Systems Markt vorzudringen. Beta Systems ist nun eines der 10 größten Softwareunternehmen in Deutschland bzw. eines der größten unabhängigen deutschen Softwareanbieter und IT-Lösungsanbieter. Die Kunden und die Mitarbeiter profitieren von der Erweiterung und Verbesserung der Produktpalette.

Unserer Meinung nach war die Übernahme ein sinnvoller Schritt, weil Entwicklungs-Zeit gewonnen wurde. Um die steigenden Anforderungen der derzeitigen und zukünftigen Kunden



zu befriedigen, sind rasche und ergebnisorientierte Entwicklungen ideal. Eine eigene Produktentwicklung nach dem Kleindienst-Standard hätte zuviel wertvolle Zeit in Anspruch genommen. Es ist auch deshalb eine sinnvolle Maßnahme, um an noch größere Auftragsvolumina zu gelangen.

Beta Systems wird in der Lage sein, ähnlich wie bei den Wettbewerbern FileNet, Vignette, Interwoven und Hummingbird größere Deal Sizes (über \$ 100.000 je Auftrag) abwickeln zu können.

Folgende Graphik veranschaulicht die Positionierung von Beta Systems Software AG/Kleindienst Datentechnik AG. Es ist ersichtlich, daß die Unternehmung im Mid-Market eine führende Rolle spielt.





4.7 Profitabilitätsmaximierung durch Verknüpfung der Systemebenen mit unternehmenskritischen Prozessen

Beta Systems bietet im Rahmen ihrer Infrastruktur Software in erster Linie Output, Security Document und Storage Management sowie Job Scheduling an. Beta Systems zeichnet sich durch die Kompetenz aus, geschäftskritische IT-Prozesse zu optimieren. Diese Produkt-Lösungen werden in drei eigenständig und flexibel agierende "Unternehmen im Unternehmen" 1) Data Center, 2) Document und 3) Storage Management entwickelt. Die Standardkomponenten werden bei den Unternehmen branchenspezifisch angepasst. Beta Systems konnte in den letzten 20 Jahren beweisen, dass verschiedene Systeme und Plattformen in Unternehmen verbunden werden können und die unternehmensweite Verfügbarkeit von Geschäftsinformationen gewährleisten kann. Starke Bedeutung hat hierbei auch die flexible Verwaltung von Zugriffsberechtigungen sowie die dauerhafte Verfügbarkeit von Datenbeständen.

Der Nutzen von Beta Systems-Produkt-Lösungen für Kunden sind die Vereinfachung des Informationsmanagements. Hieraus profitieren die Unternehmen beim Knowledge Management und beim Collaborative Business. Wir sind der Meinung, dass Beta Systems zwar bereits ein gutes Standing bei Kunden inne hat, aber es kommt für eine weitere Profitabilitätssteigerung darauf an, die Systemebenen eines Unternehmens mit den unternehmenskritischen Prozessen der Kunden intelligent und sicher zu verbinden.

4.8 Beta Systems Chance im Security Management

Top-Thema im Security Management ist Identity Management. Kostendruck zwingt Unternehmen, die Authentifizierung und Rechtevergabe für Benutzer digitaler Systeme zu automatisieren. Gartner Dataquest schätzt bis 2007 das Marktwachstum für Security Software weltweit auf durchschnittlich 10,2%.

4.8.1 Identity Management mit SAM Jupiter

Im Jahr 2003 konnte Beta Systems einen hervorragenden Spezialisten für die automatisierte Verwaltung von Benutzerkonten und Zugriffsberechtigungen zu einem attraktiven Kaufpreis und mit einem kalkulierbarem Risiko erwerben.

Die SAM-Produktlinie ist einer der bedeutendsten Wachstumstreiber für die Beta Systems. Es bestehen unserer Meinung nach gute Chancen, daß weitere Groß-banken SAM Jupiter annehmen. Die SAM-Produktlinie besteht primär aus Identity-Management- und Provisioning-Softwarelösung. Die Commerzbank und die Hypovereinsbank haben sich bereits für dieses unternehmensweite Security Management auf höchstem Niveau und Automatisierungsgrad entschieden.

Beta Systems zeigt gerade in diesen Fällen hohe Fachkompetenz. Der Unternehmung gelingt es, Nutzungsrechte im Rahmen der Softwarelizenzen zu vermarkten aber auch langfristige Wartungsdienstleistungen sowie Vereinbarungen zur Erbringung von Serviceleistungen für Beratung, Konzeption, Implementierung und Anpassung der Security-Management-Lösung vertraglich zu determinieren.



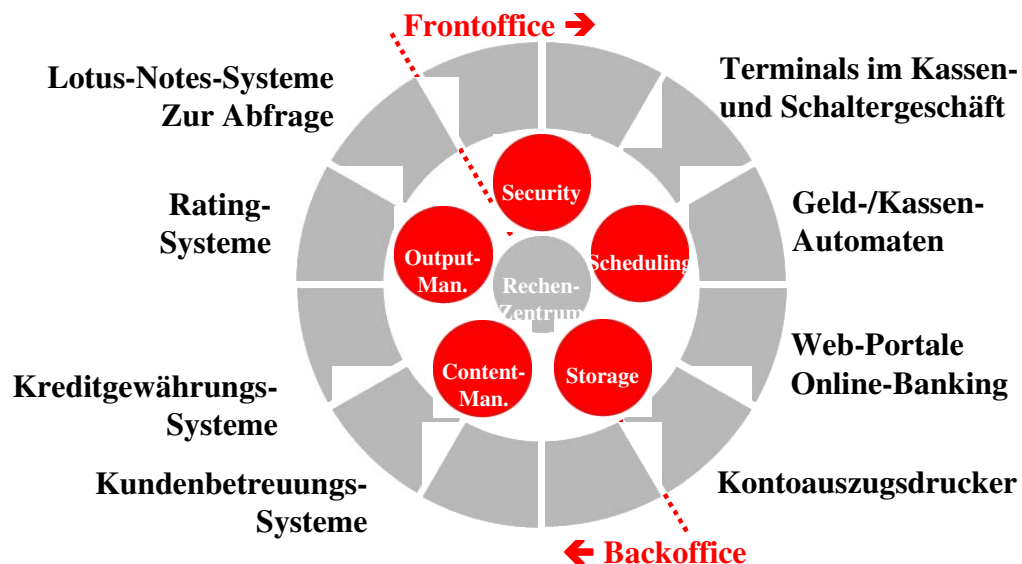
SAM Jupiters User Provisioning und Password Management führt zu einem signifikanten Einsparungspotenzial bei der Security Administration von Unternehmen.

4.8.2 Anwendungsbeispiel von Zugriffsberechtigungen

In einer großen Bank mit 40.000 Mitarbeitern wendet jeder Mitarbeiter im Durchschnitt vier Systeme an. Übernimmt nun ein Kollege A eine Urlaubsvertretung von Kollege B, dann müssen die Zugriffsberechtigungen von Kollege B zusammengestellt werden und auch die Zugriffsberechtigungen für Kollege A müssen eingerichtet werden und nach der Beendigung der Urlaubsvertretung wieder gelöscht werden. Für diesen Prozess waren ca. 200 Minuten Arbeitszeit für EDV-Fachkollegen erforderlich. Darüber hinaus musste Kollege A drei Tage auf die Zugriffsberechtigungen warten und auch nach der Urlaubsvertretung sind Sicherheitslücken durch nicht gelöschte Zugriffsberechtigungen entstanden.

Diese Art von Aufgaben werden durch User Provisioning von SAM Jupiter automatisch und ganzheitlich gelöst. Administrationskosten in Millionenhöhe werden eingespart. Wie vielseitig das Managen von Daten in einer Bank ist, zeigt folgende Graphik.

Portfolio - am Beispiel einer Bank





4.9 Weiterentwicklung des Storage-Management-Geschäftes: Harbor-Lösungen

Beta Systems hat ihr Storage-Management-Geschäft umstrukturiert und entwickelt sogenannte Harbor-Lösungen. Die Harbor-Lösungen bestehen aus zwei Produktlinien für Backup und Restore von geschäftskritischen Daten und High-Speed Filetransfer im und zwischen Unternehmen. Beide Produktlinien zeichnen sich durch die zentrale Administration (Global Policy) und die Nutzung schneller Übertragungstrecken zur Entlastung der Local Area Netzwerke und durch eine hohe Automatisierung für den Einsatz im Rechenzentrum aus. Hardwareverschlüsselung und aktualisierte Zielsystemanbindungen flankieren diese Lösungen. Strategisch relevante Zielsysteme aus der Mainframe-, Unix/Linux- und Windows-Welt werden ebenfalls weiter entwickelt. Zur Zeit werden die Harbor-Lösungen bei über 160 Großkunden in Nordamerika, Europa und Australien eingesetzt.

- Harbor Network Storage Manager (NSM)

Kunden können mit Harbor NSM (Backup/Restore) Daten sichern, archivieren und wiederherstellen. Harbor NSM stellt eine entscheidende Hilfe bei einer Disaster Recovery Strategie für Rechenzentren und Open-Systems-Umgebungen dar. Harbor NSM kann Mainframe-Backup-Server und Windows-Backup-Server integrieren und führt so zu einer zentral administrierbaren Backup-Strategie für ein gesamtes Unternehmen.

- Harbor HFT

Bei Harbor HFT handelt es sich um eine schnelle, LAN-freie Datenübertragungssoftware für den Einsatz auf z/OS Mainframes mit Anschluss an verteilte Applikationen und Hardwaresysteme in Großunternehmen. Harbor HFT hilft Unternehmen, ständig wachsende Mengen an Unternehmensdaten in immer kürzerer Zeit zu übertragen. Für die überragende Datentransferringeschwindigkeit nutzt Harbor HFT ESCON-Verbindungen zwischen den verteilten Systemen und dem z/OS Mainframe.



5. SWOT ANALYSIS

Strengths

- Beta Systems verfügt über Top-Kompetenz im Security Management (Identity Management). SAM-Produktlinie ist einer der bedeutendsten Wachstumstreiber
- Alle Geschäftssegmente liefern positiven Gewinnbeitrag
- Beta Systems hat geeignete Spezialisten sehr günstig akquiriert und rasch deren Geschäftsmodelle in den eigenen Konzern integriert
- Ergebnisorientierte Forschung und Entwicklungsarbeit der Beta Systems führt zu ständiger Verbesserung des Produktportfolios
- Namhafte europäische Banken und Finanzdienstleister als Kunden für Handling-Kompetenz großer Datenmengen: Fortis, Hypovereinsbank, Commerzbank, FinanzIT sowie Großunternehmen wie die Lufthansa.

Weaknesses

- Noch zu geringer liquider Handel der Beta Systems Aktie. Aktienhandel mit steigender Tendenz und wachsender Aufmerksamkeit
- Deutsche Balaton AG ist nicht kooperierender Investor und stellt Wachstumshindernis dar.

Opportunities

- Übernahme von Kleindienst Datentechnik bringt perfekte Ergänzung des Produktportfolios: Wettbewerbsposition im Wachstumsmarkt Enterprise Content Management (ECM) signifikant verbessert
- Markt für ECM wächst jährlich um 15%
- Kundenvertrag mit US-Regierungs-IT-Dienstleister Maximus Inc. bewirkt positive Signalwirkung für weitere Aufträge
- Wachsender Markt für Prüfbarkeit digitaler Unterlagen und Wachstum bei Integration von Intra- u. Internet
- Mittels Optimierung der Wertschöpfungskette Profitabilitätssteigerung auf über 10% erwartet
- Beta Systems nun eines der 10 größten Softwareunternehmen in Deutschland bzw. eines der größten unabhängigen deutschen Softwareanbieter und IT-Lösungsanbieter: Aufnahme in den TecDAX 30 ist mittelfristig realistisch.

Threads

- Beta Systems kämpft zusätzlich in höherer Gewichtsklasse gegen Internationale Wettbewerber Vignette; FileNet, Hummingbird, Interwoven&iManage.



6. CONTACT



Beta Systems Software AG
Alt Moabit 90 d
10559 Berlin
Tel. : 030/726118-0
Fax : 030/726118-290

Investors Relations:

Herr Arne Baßler/Berlin
Tel.: 030/726118-170
Fax: 030/726118-881
E-Mail: arne.bassler@betasystems.com
www.betasystems.com

Beta Systems weltweit:

Belgien, Frankreich, Großbritannien, Italien, Kanada, Niederlande, Österreich, Schweden, Schweiz, Spanien, USA.

DR. KALLIWODA | RESEARCH

Unterlindau 22
60323 Frankfurt
Tel.: 069-97205853
Tax.: 06071-62409
Dr. Norbert Kalliwoda, CEFA-Analyst
E-Mail: research@kalliwoda.com
www.kalliwoda.com



Disclaimer

These documents have been prepared solely for information purposes and for the use of the recipient. They may not be used in the United States of America under any circumstances. They may not be reproduced in whole or in part or otherwise made available without the written consent of DR.KALLIWODA RESEARCH, Frankfurt. The distribution of these documents may be restricted by local law or regulation in certain jurisdictions. These documents are not intended for distribution to, or for the use by any person or entity in any such jurisdiction; persons accessing these documents are required to inform themselves about and observe any such restrictions. These documents are not an offer to sell, or a solicitation of an offer to buy, any products. They do not constitute an offer, or a solicitation of an offer, to conclude any transaction. Whilst the information provided on this statement has been prepared by DR. KALLIWODA RESEARCH, Frankfurt, based upon or by reference to sources, materials and systems that DR. KALLIWODA RESEARCH, Frankfurt believes to be reliable and accurate, DR. KALLIWODA RESEARCH, Frankfurt does not guarantee its completeness or accuracy. These documents do not purport to contain all of the information that an interested party may desire. In all cases, interested parties should conduct their own investigation and analysis of the transaction described in these documents and of the data set forth in them.
© Copyright by DR. KALLIWODA RESEARCH

Diese Publikation stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf des beschriebenen Produktes dar und ist keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Sie beruht auf Informationen aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über die Märkte und die besprochenen Wertpapiere zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ohne Anspruch auf Vollständigkeit und ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation darf nur in Deutschland verwendet werden.