

## Beta Systems Software AG

### Realisierung von Wachstumsoptionen im Infrastruktur- und Lösungsgeschäft

Kurs der Aktie am 17.04.2009, Xetra 17:30 Uhr, €	2,03
Anzahl der Aktien in Mio.	13,29
Free Float	28,00%
Marktkapitalisierung	26,98
ISIN DE0005224406	
Performance Beta Systems Software AG*	-60,20%
Performance Technology All Share*	-33,60%
Tec Dax Performance*	-29,98%
*52-Wochen-Performance	

Daten in Tsd. EUR	2006*	2007	2008	2009e	2010e
Umsatz	96621	88596	90439	91169	96168
Bruttoergebnis	42580	48628	49670	51093	55049
EBIT	-15602	5819	6445	7423	8888
EBT	-16412	4904	5951	7095	8638
Jahresüberschuss	-18390	2310	4805	5690	6911

\*) 2006 geprägt von Restrukturierung

Daten in EUR	2006	2007	2008	2009e	2010e
EPS	-2,10	0,24	0,36	0,43	0,52
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Div.rendite (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Kennzahlen	2006	2007	2008	2009e	2010e
Marktkap./Umsatz	0,28	0,30	0,30	0,30	0,28
EV/Umsatz	1,48	1,61	1,58	1,56	1,48
EV/Bruttoergebnis	3,35	2,93	2,87	2,79	2,59
EV/EBITDA	neg.	24,51	22,13	19,21	16,05
EV/EBIT	neg.	29,08	23,97	20,10	16,51
KGV	neg.	8,46	5,64	3,34	3,07

- 2008 Umsatzzuwachs um +2,1% auf 90,439 Mio. EUR (88,596 Mio. EUR)
- EBIT-Anstieg +10,8% auf 6,445 Mio. EUR (5,819 Mio. EUR)
- EBT-Zuwachs +21,3% auf 5,951 Mio. EUR (4,904 Mio. EUR), Jahresüberschuss +108% auf 4,805 Mio. EUR (2,310 Mio. EUR)
- EpS erreicht 0,36 EUR (0,24 EUR)
- Konsortialkreditusage von 12,5 Mio. EUR
- Anstieg des Eigenkapitals um 20,6% auf 28,587 Mio. EUR (23,713 Mio. EUR)
- Operative Maßnahmen tragen zur verbesserten Unternehmenssituation bei
- Integration der SI Software Innovation GmbH (Stärkung Mainframe-Geschäft)
- Erfolgreiche Übernahme der DETEC
- Einführung Agilizer 4DataProcessing /Agilizer 4DocumentProcessing

### Investmentstrategie

Der Beta Systems Software AG ist es 2008 auf operativer Ebene gelungen, sich den Marktverwerfungen der Finanzmarktkrise weitestgehend zu entziehen. Dank operativer und strategischer Strukturoptimierungen konnte das IT-Unternehmen in schwierigem Umfeld ein positives Umsatz- und ein überproportionales Ertragswachstums erzielen. Bereits 2008 konnten Auftragseingänge mit einem Volumen von mehr als 35 Mio. EUR erzielt werden, die das zukünftige Projekt- und Wartungsgeschäft sichern. Hierbei wurden Mehrjahres-Multilizenz-Verträge mit den größten deutschen und europäischen Banken, IT- bzw. Transaktions-Dienstleistern abgeschlossen. Daher ist das Management für das laufende Geschäftsjahr vorsichtig optimistisch, positive Zuwächse

bei Umsatz und Ertrag zu generieren. Die aktuelle Bewertung von ca. 2 EUR je Aktie reflektiert unseres Erachtens weder die erreichte Ertragskraft noch die Bewertungspotenziale von Beta Systems Software AG: Zielwert > 5 EUR je Aktie.

## Positionierung

Die Beta Systems Software AG positioniert sich als ein kundenorientiertes IT-Unternehmen und versteht sich als „Problemlöser“ für komplexe Anforderungen und unternehmenskritische IT-Prozesse. Im Mittelpunkt der Unternehmensstrategie stehen die Bewältigung, Verarbeitung und optimierte Aufbereitung enorm hoher Datenmengen. Beta Systems eröffnet seinen Kunden mit der Technologiekompetenz das Management hoher Datenmengen, eine sichere Datenverwaltung, Datenverknüpfung und einen schnellen Datenzugriff für unternehmensrelevante Fragestellungen. Gleichzeitig eröffnet Beta Systems seinen Kunden die Chance, Kostensenkungspotenziale zu realisieren. Mit Anwendungen für das Dokumentenmanagement (ECM), Benutzermanagement (IdM) und Informationsmanagement in Rechenzentren (DCI) positioniert sich Beta Systems als integriertes IT-Unternehmen, das plattformunabhängige Lösungen, d.h. Lösungen für Rechenzentren ebenso wie für dezentrale Systeme, wie UNIX oder Microsoft, anbietet. Als „one stop shop“ ist Beta Systems fokussiert auf Großunternehmen und Finanzdienstleistungsgesellschaften. Mit der neuen Produktsuite "Beta 4Agility" kann sich Beta Systems weitere Geschäftspotenziale erschließen. Mit den leistungsfähigen Integrationsprodukten aus der „Beta 4Agility-Suite“ wird den Kunden eine höhere Agilität in der IT und bei Geschäftsprozessen ermöglicht. Mit Hilfe der Akquisition kleiner, profitabler IT-Unternehmen rundet Beta Systems zudem das Technologie- und Kundenportfolio gezielt ab. So wurde das Mainframe-Geschäft durch die Integration der SI Software Innovation GmbH und das IdM-Geschäft durch einen Produkttausch mit Proginet (USA) gestärkt. Die Übernahme der DETEC-Gruppe zielt in die gleiche Richtung. Beta Systems hat sich mittlerweile zu einem Technologieführer im Softwarebereich für unternehmenskritische Fragestellungen positioniert.

## Strategie

Die in 2006 gestartete Restrukturierung und strategische Repositionierung ist objektiv betrachtet gelungen. In 2006 standen die Entlastung der Kostenstrukturen, Risikominimierung, Organisationsoptimierung wie auch die Fokussierung auf Kernkompetenzen im Mittelpunkt. Das Jahr 2007 wurde dazu genutzt, die Konsolidierung weiter voranzutreiben bei der gleichzeitigen Verbesserung der Unternehmenskennzahlen und der Stärkung des Kundenvertrauens. In 2008 startete die Phase „Profitables Wachstum“. Der Wechsel von der Unternehmenskonsolidierung zum profitablen Wachstum wurde qualitativ und quantitativ realisiert, was die Kennzahlen der Jahre 2007 und vor allem 2008 bestätigen. Damit ist der Unternehmensumbau jedoch noch nicht abgeschlossen. Die Beta Systems Software AG befindet sich in einer Zwischenphase ihrer langfristigen unternehmerischen Entwicklung. So wird die Gesellschaft Beta Systems „as is“, ein Unternehmen mit den Schwerpunkten DCI, IdM und ECM, ab 2009 die Kundenorientierung weiterhin optimieren. „Beta Systems 2009“ wird ein Unternehmen mit zwei Unternehmenssparten darstellen, dem Infrastrukturgeschäft und dem Lösungsgeschäft. Die Sparte Infrastrukturgeschäft bündelt die Aktivitäten Job Management, Output Management, Security und Compliance. Die Sparte Lösungsgeschäft bildet die Kundensegmente Banken, Versicherungen, Global Census und General Document Management ab. Die Potenziale dieser Segmente für Beta Systems sind beachtlich. So verfügten diese Marktsegmente laut Boston Consulting Group 2007 über folgende Marktgrößen: Job Management 157 Mio. EUR (jeweils Wachstum p.a.: +3,1%), Output Management 94 Mio. EUR (+/- 0%), Security 680 Mio. EUR (+15,4%), Compliance 991 Mio. EUR (+16,1%). Die Kundensegmente Banken verzeichneten 2007 eine Marktgröße von 558 Mio. EUR (+3%), Versicherungen 5.235 Mio. EUR (3,1%), Global Census 11 Mio. EUR (+21,3%) und das General Document Management 42 Mio. EUR (3,2%). Insbesondere in denjenigen Teilsegmenten in denen die Beta Systems Software AG noch unterrepräsentiert ist, verfügt das Unternehmen aufgrund der gebündelten Kunden-, Unternehmens- und IT-Kompetenz über signifikante Wachstumspotenziale.

## Wettbewerb

Das Wettbewerbsumfeld von Beta Systems ist trotz des zu beobachtenden Konsolidierungstrends nach wie vor noch in erheblichem Maße fragmentiert. Hierin bestehen auf der Ebene des akquisitorischen Wachstums noch erhebliche Chancen für Beta Systems Software AG. Wir erwarten, dass Beta Systems Software AG bei Übernahmen behutsam vorgehen und wesentlich stärker auf die Arrondierung des Technologieportfolios setzen wird, als auf die Übernahme größerer Wettbewerber, um Integrationsrisiken zu vermeiden. Unserer Ansicht nach verfügt die Beta Systems Software AG in ihren Kernarbeitsgebieten über die erforderliche kritische Masse. In der Gruppe der konzernunabhängigen Softwareunternehmen zählte sie zur Gruppe der TOP 5. Es ist jedoch nicht zu übersehen, dass das Unternehmen teilweise mit wesentlich finanzkräftigeren Wettbewerbern in Konkurrenz steht. Zur Wahrung der Wettbewerbsfähigkeit investiert das Unternehmen hohe Mittel in die Forschung & Entwicklung. Allein in 2008 waren dies 13,8 Mio. EUR (2007: 12,1 Mio. EUR). Der Output aus der Forschung & Entwicklung bildet die Basis des weiteren Wachstums. Die Beta Systems Software AG konnte 2008 ca. 40 Produkt-Releases generieren und damit entsprechende Kundenanforderungen in Produkte umsetzen.

## Potenziale

Im Rahmen der DCF-Bewertung, die die individuelle Ertragskraft eines Unternehmens berücksichtigt, und unter Berücksichtigung eines Discounts ermitteln wir einen fairen Wert je Aktie von 5,58 EUR (Basis: 13,289 Mio. Aktien). Im Umfeld der derzeitigen Finanzmarktkrise und der gegebenen wirtschaftlichen Verwerfungen bildet der gegenwärtige Börsenkurs die tatsächlich vorhandenen mittelfristigen Bewertungspotenziale des Unternehmens nicht hinreichend ab. Mit der Neuausrichtung seit 2006/2007 hat sich das Unternehmen klar fokussiert und erheblich an operativer Schlagkraft gewonnen. Die schriftliche Zusage eines Konsortialkredits von 12,5 Mio. EUR der begleitenden Banken erachten wir als ein wichtiges Signal im derzeitigen Krisenumfeld. Dies spiegelt das Vertrauen der Banken in das Geschäftsmodell der Beta Systems wider. Dies ist auch für die Kunden wichtig, da diese auf die langfristige operative Betreuung durch die Beta Systems Software AG bauen können. Inwiefern es zu Auftragsverzögerungen oder gar Stornierungen durch Banken oder Versicherungen (= wichtigste Kundengruppe der Beta Systems) kommen kann, gibt es derzeit keine Hinweise. Die Finanzmarktkrise hat gezeigt, dass viele Banken noch nicht über die erforderliche IT-Infrastruktur verfügen. Dies könnte sich sogar stimulierend für die Beta Systems Software AG erweisen, da das Unternehmen bekanntermaßen ein Spezialist für Fragestellungen rund um die Datenarchivierung, Datenverwaltung und Compliance ist.

## Pflichtangaben nach § 34 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), mögliche Interessenskonflikte und Haftungserklärung

Die Kayenburg AG Corporate Finance hat die vorliegende Finanzanalyse der Beta Systems Software AG in Einklang mit den gesetzlichen Vorschriften nach dem Wertpapierhandelsgesetz und der Finanzanalyseverordnung erstellt.

### Verantwortung

Verfasser der vorliegenden Analyse:	Hilmar Platz, Analyst und Mitglied des Vorstandes der Kayenburg AG Corporate Finance
Verantwortliches Unternehmen:	Kayenburg AG Corporate Finance Schönfeldstr.13 80539 München

### Kerndaten zur Studie

Emittent:	Beta Systems Software AG
Art der Publikation:	Company Flash für Roadshow
Beabsichtigte Aktualisierungen:	derzeit nicht absehbar
Datum der Veröffentlichung:	28.04.2009

Dem Emittenten hat diese Studie vor Freigabe vorgelegen.

Kurs der Aktie am 17.04.2009 2,03 €  
Empfehlung per Veröffentlichungsdatum: keine  
Bisherige Empfehlungen: Marktgewichtung

---

Interessenskonflikte

Auftragsresearch: Die Studie wurde im Auftrag der Beta Systems Software AG erstellt und verbreitet.

Kapitalbeteiligung: Zu dem Zeitpunkt der Veröffentlichung der Studie ist weder die Kayenburg AG Corporate Finance an der Beta Systems Software AG noch die Beta Systems Software AG an der Kayenburg AG Corporate Finance beteiligt.

Vertragliche Beziehungen: Zu dem Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Studie bestehen keine weiteren vertraglichen Beziehungen zwischen beiden Unternehmen außer der oben genannten.

---

Hinweise zu der Empfehlung

Die Kayenburg AG Corporate Finance gibt bei Ihren Finanzanalysen drei Empfehlungen:

Übergewichten: Das vom Analysten auf Basis der vorliegenden Studie ermittelte Kurspotential innerhalb der nächsten zwölf Monate ist größer als zehn Prozent.

Untergewichten: Der vom Analysten auf Basis der vorliegenden Studie ermittelte Kursverlust innerhalb der nächsten zwölf Monate ist null Prozent oder negativ.

Marktgewichten: Die vom Analysten auf Basis der vorliegenden Studie ermittelte Kursbewegung liegt in der Bandbreite von null bis zehn Prozent.

Disclaimer

Durch die Annahme dieses Berichts erkennen Sie die nachstehenden Beschränkungen als für Sie verbindlich an.

Dieser Bericht (nachstehend als „Dokument“ bezeichnet) darf weder direkt noch indirekt in die USA, Kanada, Japan oder an US-Amerikaner oder an eine Person, die ihren Wohnsitz in einem der genannten Länder hat, übermittelt werden, noch in deren Territorium gebracht oder verteilt werden.

Dieses Dokument ist als unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten von der Kayenburg AG erstellt worden, um Hintergrundinformationen über die Gesellschaften zu liefern und dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die Kayenburg AG leistet keinerlei Beratung im Hinblick auf den Kauf, das Halten oder den Verkauf von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten oder Derivaten. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der Gesellschaften durch die Kayenburg AG dar, und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers dieses Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Gesellschaften oder dritter Personen überein. Die Kayenburg AG ist nicht ermächtigt, irgendwelche Erklärungen oder Zusicherungen im Namen der Gesellschaften oder dritter Personen abzugeben und gibt solche Erklärungen oder Zusicherungen auch nicht ab.

Die Kayenburg AG hat nicht alle Informationen und Daten, auf die sich dieses Dokument stützt, selbst verifiziert. Die enthaltenen Stellungnahmen und Schätzungen stellen unser bestes Urteil zum angegebenen Datum bzw. zu den angegebenen Daten dar und sind freibleibend. Alle Informationen und Daten in diesem Dokument stammen aus allgemein zugänglichen Quellen, die die Kayenburg AG zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments für zuverlässig hält. Trotzdem kann keine Gewähr für deren Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit

übernommen werden – weder ausdrücklich noch stillschweigend. Der Inhalt dieses Dokuments stellt keine Zusicherung oder Garantie der Kayenburg AG dar.

Eine Haftung der Kayenburg AG für Vermögensschäden – gleich aus welchen Rechtsgründen – wird hiermit, mit Ausnahme der Verletzung von vertragswesentlichen Pflichten (sog. Kardinalpflichten) ausgeschlossen. Die Haftung der Kayenburg AG aufgrund von Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit bleibt hiervon unberührt.

Die Kayenburg AG hat keinerlei Befugnis, für die in diesem Dokument genannten Gesellschaften oder für Dritte Zusicherungen zu geben oder Gewährleistungen zu übernehmen. Weder die in diesem Dokument genannten Gesellschaften noch irgendeine andere Person übernimmt die Haftung für Verluste, Schäden oder Nachteile, die aus der Anwendung dieses Dokuments insbesondere für Investitionsentscheidungen oder aus anderen Gründen entstehen können. Die Kayenburg AG ist nicht verantwortlich für nachteilige Konsequenzen, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in diesem Dokument enthaltenen Ansichten und Rückschlüsse folgen bzw. folgen könnten. Zurückliegende Wert-, Preis- oder Kursentwicklungen geben keine Anhaltspunkte auf die zukünftige Entwicklung des Investments. Die Kayenburg AG übernimmt keinerlei Gewähr dafür, dass der angedeutete Ertrag oder die genannten Kursziele erreicht werden.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot zum Kauf, Halten oder Verkauf irgendeines Wertpapiers, Geldmarktinstrumentes oder von Derivaten dar, noch enthält es die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment, z.B. in Anleihen, Aktien und Optionen, ist mit teilweise erheblichen Risiken behaftet. Eine Investitionsentscheidung hinsichtlich irgendeines Wertpapiers darf nicht auf der Grundlage dieses Dokuments erfolgen. Es handelt sich bei diesem Dokument nicht um eine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf der jeweiligen Wertpapiere, Geldmarktinstrumente oder Derivate.

Die Kayenburg AG und / oder deren Vorstände und Mitarbeiter können Long- oder Shortpositionen in den beschriebenen Wertpapieren und / oder Optionen, Futures und andere Derivate, die auf diesen Wertpapieren basieren oder andere Investments, die sich auf in diesem Dokument veröffentlichte Ergebnisse beziehen, halten.

Dieses Dokument wurde Ihnen lediglich zur Information übergeben und darf weder ganz noch teilweise vervielfältigt oder an andere Personen weiter verteilt oder veröffentlicht werden.

Die Verteilung dieses Dokuments und der darin enthaltenen Informationen in andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, müssen sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen oder kanadischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Diese Studie ist urheberrechtlich geschützt. Sie darf nur zu dem im Disclaimer angegebenen Zweck genutzt werden. Zitate sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Jede darüber hinausgehende Nutzung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung der Kayenburg AG. Die Vervielfältigung, Verbreitung, Veröffentlichung und Online-Zugänglichmachung des Dokuments stellt eine zustimmungsbedürftige Nutzungshandlung dar. Insbesondere ist eine Verbreitung im Ausland nur nach Maßgabe des Disclaimers und der jeweiligen gesetzlichen Bestimmungen zulässig. Wer die Studie unberechtigt nutzt oder die Quellenangabe oder den Urhebervermerk unterlässt, setzt sich zivilrechtlichen Ansprüchen, insbesondere Schadenersatzansprüchen, aus und kann sich strafbar machen.

Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Disclaimer unwirksam sind oder zukünftig unwirksam werden, bleiben die übrigen Teile in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit davon unberührt.