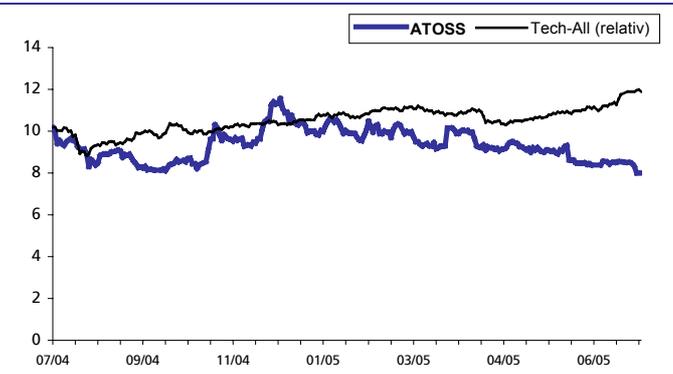


**Rating:** Marketperformer (unverändert)  
**EquiRisk:** B+ **Fairer Wert:** n.a.

ISIN: DE0005104400 Kurs: 8,00 €  
 Reuters: AOFG.F Tech-AS: 731,68  
 Bloomberg: AOF  
 Internet: www.ATOSS.com  
 Segment: Prime Standard  
 Branche: Software/IT



Marktkapitalisierung: 32,21 Mio. €  
 Hoch / Tief 52 Wochen: 11,60 € / 7,87 €  
 Aktienzahl: (voll verwässert) 4,03 Mio.

Aktionäre: Free Float 39,7 %  
 Gründerfamilie 54,8 %  
 Eigene Aktien 5,5 %

Termine: Endg. Zahlen Q2/05 16.08.05  
 Vorl. Zahlen Q3/05 25.10.05  
 Endg. Zahlen Q3/05 17.11.05

**Analyst:** Felix Ellmann +49 (40) 30 95 37-12

#### Institutionelle Kundenbetreuung:



Clemens Schlöter +49 (40) 37 85 52-11  
 Henner Rüscheimer +49 (40) 37 85 52-21  
 Robert Suckel +49 (40) 37 85 52-22  
 Johannes Jensen +49 (40) 37 85 52-23

#### Disclaimer

Dieses Dokument dient **ausschließlich der Information**. Der **Emittent hat einen Teil der mit der Erstellung dieses Dokumentes verbundenen Kosten übernommen**. Die SES Research GmbH ist jedoch nicht befugt, Aussagen im Namen der Gesellschaft abzugeben. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit jedoch **keine Garantie** übernommen werden kann. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Eine **Haftung** des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen ist ausgeschlossen. Dieses Dokument stellt **keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf** irgendeines Wertpapiers dar. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem **begrenzten Empfängerkreis** zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung der Publikation an Dritte ist nur mit Genehmigung zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen **nationalen Rechtsgebieten** betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.

## Q2 sehr schwach

Die ATOSS Software AG legte am 22.07.05 die vorläufigen Zahlen für das zweite Quartal 2005 vor. Diese waren erwartungsgemäß schwach. ATOSS hatte bereits Anfang Juni angekündigt, dass das zweite Quartal vertrieblich nicht den erhofften Erfolg bringen würde. Wir hatten in diesem Zusammenhang eine Herabstufung vorgenommen.

Während sich die Wartungserlöse zufriedenstellend entwickelten (+ 7% auf 4 Mio. €), war der Umsatz mit Softwarelizenzen, der bei nur 1,8 Mio. € lag, absolut nicht zufriedenstellend. Wir führen dies auf eine strukturelle Vertriebschwäche zurück, der es entgegenzuwirken gilt. Hierzu plant ATOSS gezielte Investitionen in die Personalrekrutierung und -entwicklung zu tätigen. Genauer wurde dies bislang nicht qualifiziert.

Vor dem Hintergrund der gelieferten Zahlen wird es für ATOSS schwer, Umsatz und Ergebnis des Vorjahres zu erreichen. Für das Jahr 2005 geht man aber mindestens „von einem leicht positiven Ergebnis aus“. Dies halten wir für realistisch, da das zweite Halbjahr normalerweise das stärkere ist.

Unsere Prognosen befinden sich derzeit in Überarbeitung. Nach Vorlage des kompletten Berichtes (16.08.05) werden wir unsere Schätzungen im Rahmen einer neuen Unternehmensanalyse komplett überarbeiten.

Aufgrund der guten Liquiditätssituation gehen wir jedoch nicht davon aus, dass die Aktie wesentlich unter 8,00 € fällt. Die Liquidität betrug zum 30.06.05 rund 26,4 Mio. € (6,95 € je Aktie, ohne Berücksichtigung eigener Anteile); dem standen keine wesentlichen Finanzverbindlichkeiten gegenüber. Trotz operativer Schwächen, stellt dies natürlich für den Aktienkurs ein absicherndes Moment dar.

Wir belassen unser Rating bei Marketperformer und werden im Rahmen der nächsten Unternehmensanalyse auf Basis eines neuen Prognosemodells einen neuen Fair Value ermitteln.