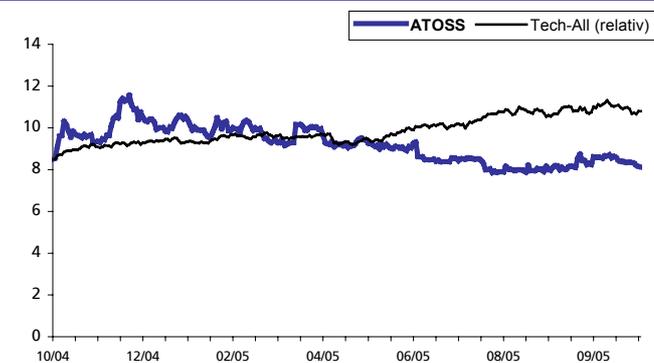


Rating: Outperformer (unverändert)
Fairer Wert: 10,35 €

ISIN: DE0005104400 Kurs: 8,90 €
Reuters: AOFG.F Tech-AS: 731,23
Bloomberg: AOF
Internet: www.ATOSS.com
Segment: Prime Standard
Branche: Software/IT



Kursdatum/Kurszeit: 22.12.05 / 16:25 Uhr
Marktkapitalisierung: 35,87 Mio. €
Hoch / Tief 52 Wochen: 10,66 € / 7,85 €
Aktienzahl: (voll verwässert) 4,03 Mio.

Aktionäre: Free Float 40,0%
Gründerfamilie 54,9%
Eigene Aktien 5,1%

Termine: Geschäftszahlen 2005 31.01.2006
Veröffentlichung GB 2005 17.03.2006

Analyst: Felix Ellmann +49 (40) 30 95 37-12
Philipp v. Bremen +49 (40) 30 95 37-28

Institutionelle Kundenbetreuung:

M.M.Warburg & CO Institutional Sales

+49 (40) 3282-2630

Disclaimer

Dieses Dokument dient **ausschließlich der Information**. Der Emittent hat **einen Teil der mit der Erstellung dieses Dokuments verbundenen Kosten übernommen**. 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. Die SES Research GmbH unterliegt der Aufsicht der BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Weitere Informationen unter www.ses-online.de/disclaimer.php.

Wichtige Portfoliobereinigung mit positiver Ergebniswirkung

Die ATOSS gab heute bekannt, dass die Gesellschaft mit Wirkung zum 01.01.2006 ihr Software-Produkt AENEIS an die intellior AG veräußert. Die intellior AG wurde von ehemaligen Mitarbeitern der ATOSS Software AG gegründet. Diese Mitarbeiter hatten bereits bei der ATOSS Software AG das Software Produkt AENEIS betreut. Aus dieser Transaktion kann ATOSS im ersten Quartal 2006 einen außerordentlichen Ertrag von 0,4 Mio. € generieren. Die Erwerber treten zudem in die bestehenden Verpflichtungen aus wesentlichen Verträgen rund um das Software-Produkt AENEIS ein.

Für das Geschäftsjahr 2006 sieht ATOSS aus diesem Verkauf keine wesentlichen Auswirkungen auf den Umsatz, rechnet jedoch mit einer positiven Ergebnisauswirkung, denn dieser Bereich war defizitär. ATOSS kalkuliert mit Kosteneinsparungen in Höhe von rund 0,6 Mio. € p.A.. Die freiwerdenden Mittel werden jedoch teilweise in anderen Bereichen reinvestiert, denn das Unternehmen befindet sich derzeit in der Restrukturierung.

Wir gehen davon aus, dass ATOSS vor dem Hintergrund des AO-Ertrages unsere Ergebnisprognosen für 2006 übertreffen wird. Das Unternehmen rechnet für 2006 mit einer „gesicherten“ EBIT-Marge von 5%, was auch ohne den AO-Ertrag deutlich über unserer bisherigen 2006er Prognose liegt.

Im Rahmen der Veröffentlichung der Geschäftszahlen für das Gesamtjahr 2005 werden wir unsere Prognosen voraussichtlich etwas anheben.

Insgesamt sehen wir die ATOSS auf gutem Weg. Vor dem Hintergrund, dass die Gesellschaft per 30.09.2005 über einen Cash Bestand von 7,55 € je Aktie verfügte und damit das operative Geschäft kaum bewertet wird, bekräftigen wir ausdrücklich unser Outperformer Rating für die Aktie.

Geschäftsjahresende	12/04	12/05e	12/06e	12/07e	CAGR
Umsatz	21,8	19,5	20,0	22,4	0,8%
EBITDA	2,1	0,4	1,2	2,6	6,7%
<i>Marge</i>	9,67%	2,25%	5,95%	11,47%	
EBIT	1,2	-0,4	0,4	1,7	10,8%
<i>Marge</i>	5,63%	-1,85%	1,95%	7,47%	
Nettoerg.	0,9	0,0	0,3	1,2	12,5%
<i>Marge</i>	4,02%	-0,14%	1,67%	5,59%	
EpA	0,22	-0,01	0,08	0,31	12,4%
Dividende	0,11	0,00	0,03	0,12	3,7%
<i>Rendite</i>	1,24%	0,00%	0,37%	1,38%	
EpA in €, andere Angaben in Mio. €, Kurs: 8,90 €					
KUV	1,66	1,85	1,81	1,62	
KGv	41,21	n.m.	108,21	29,05	
EV/Umsatz	0,41	0,45	0,44	0,40	
EV/EBITDA	4,20	20,18	7,44	3,46	