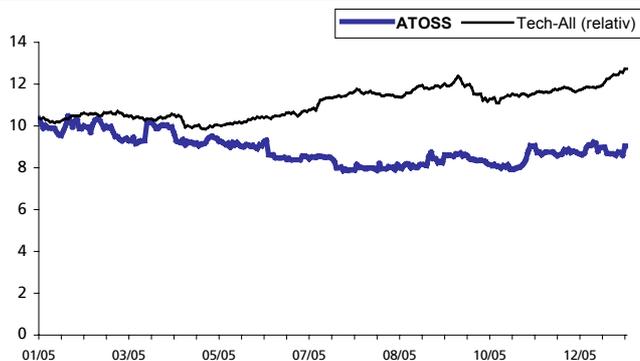


**Rating:** Kaufen (unverändert)

**Kursziel:** 10,35 €

ISIN: DE0005104400 Kurs: 9,04 €  
 Reuters: AOFG.F Tech-AS: 820,07  
 Bloomberg: AOF  
 Internet: www.ATOSS.com  
 Segment: Prime Standard  
 Branche: Software/IT



Kursdatum/Kurszeit: 16.01.06 / Schlusskurs  
 Marktkapitalisierung: 36,40 Mio. €  
 Hoch / Tief 52 Wochen: 10,68 € / 7,76 €  
 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](http://www.ses-online.de/disclaimer.php).

## Erwartungen übertroffen

Die ATOSS Software AG veröffentlichte am 16.01.06 eine Vorschau auf die vorläufigen Geschäftszahlen für das Jahr 2005, die am 31.01.06 publiziert werden.

Diese übertraf unsere Erwartungen. Der Umsatz lag mit rund 20,4 Mio. € 5% über unserer Prognose. Mit einem positiven EBIT wurde unsere Prognose von -0,4 Mio. € ebenfalls deutlich übertroffen.

Dieser Anstieg ist hauptsächlich auf einen gestiegenen Softwareabsatz in Q4 zurückzuführen, der nach drei vorangegangenen schwachen Quartalen das Niveau des Vorjahres (1,3 Mio. €) erreichen konnte.

Insgesamt ist das Jahr 2005 damit zwar erwartungsgemäß hinter dem Jahr 2004 zurückgeblieben (Umsatz 21,8 Mio. €, EBIT 1,2 Mio. €). Insbesondere vor dem Hintergrund, dass das Unternehmen für 2006 mit einer „gesicherten“ EBIT-Marge von 5% rechnet, sehen wir die ATOSS auf gutem Weg. Wir gehen deshalb davon aus, dass das Unternehmen in den nächsten Quartalen weiter zulegen sollte.

Vor dem Hintergrund, dass ATOSS ihr Software-Produkt AENEIS mit Wirkung zum 01.01.2006 an die intellior AG veräußert hat, werden wir im Rahmen der Veröffentlichung der Geschäftszahlen für das Gesamtjahr 2005 unsere Prognosen voraussichtlich etwas anheben.

Wir halten unser Kursziel von 10,35 € bis dahin aufrecht und bekräftigen erneut unser Rating Kaufen.

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