

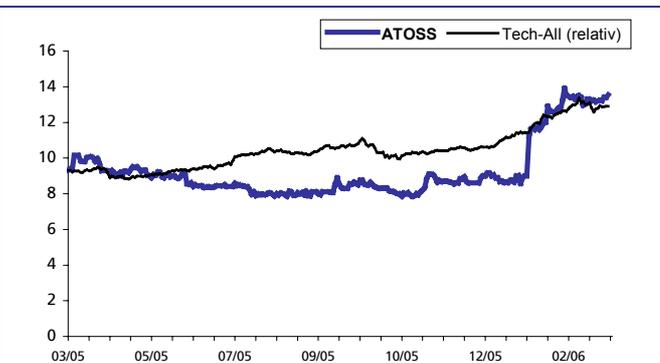
**Halten**  
(alt: Halten)

**Risiko:**  
mittel

**Kursziel: 12,40 €**

**Zahlen bekannt, Kunden interessant**

Bloomberg: DE0005104400 Kurs: 13,55 €  
Reuters: AOFG.DE Tech-AS: 932,02  
ISIN: AOF  
Internet: www.ATOSS.com  
Segment: Prime Standard  
Branche: Software/IT



Kursdaten: Bloomberg 17.03.2006 / Schluss

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: 13,94 € / 7,80 €  
Marktkapitalisierung: 54,55 Mio. €  
Aktienzahl: 4,03 Mio.

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

Termine:

**Analyse: SES Research**

**Veröffentlichung: 20.03.2006**  
**Felix Ellmann (Analyst) +49-(0)40 309537-12**  
**Philipp von Bremen (Analyst) +49-(0)40 309537-28**

**Institutionelle Kundenbetreuung: M.M.Warburg & CO**

Barbara C. Effler (Head of Equities) +49-(0)40 3282-2636

**Institutional Equity Sales**

Rainer Jell (Head of Sales) +49-(0)40 3282-2630  
Ann-Katrin Gross +49-(0)40 3282-2635  
Dr. James F. Jackson +49-(0)40 3282-2664  
Marina Konzog +49-(0)40 3282-2669  
Wolf Mandt-Merck +49-(0)40 3282-2666  
Dirk Rosenfelder +49-(0)40 3282-2692  
Steffen Schier +49-(0)40 3282-2665  
Andreas Wessel +49-(0)40 3282-2663

**Sales Trading**

Gudrun Bolsen +49-(0)40 3282-2679  
Oliver Merckel +49-(0)40 3282-2634  
Tobias Rotthaler +49-(0)40 3282-2701  
Thekla Struve +49-(0)40 3282-2668

**Sales Assistance**

Wiebke Möller +49-(0)40 3282-2703  
Kerstin Muthig +49-(0)40 3282-2632

Die ATOSS Software AG legte am 17.03.06 den Jahresabschluss 2005 vor. Bereits am 17.01.06 wurden die Zahlen vorab bekannt gegeben (siehe News-Flash vom 17.01.06), auf die am 31.01.06 ausführlicher eingegangen wurde (siehe News-Flash vom 01.02.06). Zudem gab ATOSS bekannt, dass man der Hauptversammlung am 02.05.06 die Ausschüttung einer Sonderdividende von 5,50 € je Aktie vorgeschlagen werde (siehe News-Flash vom 24.01.06).

Die endgültigen Zahlen weichen nicht von den vorläufig genannten Größen ab. Somit wurde im Geschäftsjahr 2005 bei Umsätzen in Höhe von 20,4 Mio. € (2004: 21,8 Mio. €) ein EBIT von 0,6 Mio. € (1,2 Mio. €) und ein Nettoergebnis von 0,5 Mio. € (0,9 Mio. €) erzielt. Das gegenüber dem Vorjahr rückläufige Ergebnis resultiert aus einem insgesamt leicht schwächeren Umsatz in allen Teilbereichen, der die Erfolgsrechnung belastet hat.

Die erfreuliche Entwicklung in der Softwarewartung mit einem Umsatzplus von 5% (+0,4 Mio. € auf 8,1 Mio. €) wurde durch einen Rückgang bei den Softwarelizenzen überkompensiert (-0,9 Mio. € auf 4,0 Mio. €). Die Beratungsumsätze reduzierten sich auf 5,0 Mio. € (5,8 Mio. €), während die Umsätze im Bereich Hardware von 2,6 Mio. € auf 2,3 Mio. € nachgaben.

Im Rahmen einer Restrukturierung hat sich das Management im Dezember 2005 entschlossen, die Softwarelösung zum Geschäftsprozessmanagement (AENEIS) an die intellior AG zu veräußern (siehe News-Flash vom 23.12.05). Aus dieser Transaktion kann ATOSS im ersten Quartal 2006 einen außerordentlichen Ertrag von 0,4 Mio. € generieren und kalkuliert mit einhergehenden Kosteneinsparungen in Höhe von rund 0,6 Mio. € jährlich. In 2005 erlöste ATOSS mit AENEIS 0,5 Mio. €. Zum EBIT trug AENEIS einen Verlust von 0,7 Mio. € bei. Bereinigt um AENEIS hätte das EBIT somit auf Vorjahresniveau gelegen.

Geschäftsjahresende	12/04	12/05	12/06e	12/07e	CAGR
<b>Umsatz</b>	21,8	20,4	21,4	23,2	2,1%
<b>EBITDA</b>	2,1	1,2	2,3	3,1	13,9%
<i>Marge</i>	9,67%	5,82%	10,84%	13,42%	
<b>EBIT</b>	1,2	0,6	1,5	2,2	21,2%
<i>Marge</i>	5,63%	2,76%	6,84%	9,42%	
<b>Nettoerg.</b>	0,9	0,5	1,0	1,3	13,4%
<i>Marge</i>	4,02%	2,36%	4,64%	5,51%	
<b>EpA</b>	0,22	0,12	0,24	0,31	13,2%
<b>Dividende</b>	0,11	5,50	0,10	0,13	4,5%
<i>Rendite</i>	0,81%	40,59%	0,72%	0,93%	
EpA in €, andere Angaben in Mio. €, Kurs: 13,55 €					
<b>KUV</b>	2,52	2,70	2,57	2,37	
<b>KGV</b>	62,74	114,21	55,40	43,22	
<b>EV/Umsatz</b>	1,27	1,36	1,30	1,20	
<b>EV/EBITDA</b>	13,15	23,36	11,95	8,91	



Im Vorfeld der Veröffentlichung des Konzern-/Jahresabschlusses gab ATOSS die Akquisition der Austrian Airlines als Kunden im Premium-Segment bekannt. Das Arbeitszeitmanagement und die Personaleinsatzplanung der über 2.000 Mitarbeiter im Passenger Service und Customer Service Center werden künftig durch die Lösungen aus dem Hause ATOSS erfolgen. Wir stufen dieses aus hauptsächlich zwei Gründen als deutlich positives Signal ein. Zum einen konnte ATOSS damit einen signifikanten Erfolg in Österreich verzeichnen und die Kundenbasis weiter internationalisieren. Zum anderen konnte sich die Gesellschaft sowohl vor der Konkurrenz als auch dem Altanbieter positiv behaupten. Letzteres zeigt die Überlegenheit der Lösungen von ATOSS, die nicht nur eine Verbesserung des Prozesses der Personaleinsatzplanung ermöglichen, sondern zudem durch die Implementierung einer Mitarbeiter-tauschbörse und die Hinterlegung von Wunschk dienstplänen auf die Bedürfnisse der Belegschaft eingehen.

Mit Austrian Airlines konnte sich ATOSS erneut erfolgreich bei einer internationalen Luftfahrtgesellschaft platzieren. Die Deutsche Lufthansa und die Schweizerische SWISS International Airlines zählen bereits seit mehreren Jahren zum Kundenstamm im Premium-Segment.

Die positive Entwicklung, die seit Q4/2005 anhält, veranlasste uns bereits das Kursziel auf 12,40 € anzuheben. Die Aktie gewann seit Dezember nahezu 50% an Wert. Gleichwohl wiederholte das Management im Rahmen der Präsentation zum Jahresabschluss den bereits im Januar angedeuteten konservativen Ausblick für 2006.

Wir gehen davon aus, dass sich die positive Entwicklung im Verlauf des Jahres fortsetzt, ATOSS ferner umsatzseitig um ca. 5% wachsen wird und eine EBIT-Marge von annähernd 7% erwirtschaftet werden kann. Wir halten an unserem Rating Halten fest und bestätigen unser Kursziel 12,40 €.

**Rechtshinweis:** Der Rechtshinweis sowie aktualisierte Veröffentlichungen gemäß § 34b WpHG und FinAnV bezüglich des/der hier analysierten Wertpapiers/-wertpapiere können im Internet unter der Adresse <http://www.mmwarburg.com/research/disclaimer/disclaimer.htm> abgerufen werden.

**Urheberrechte:** Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhaltes oder von Teilen.