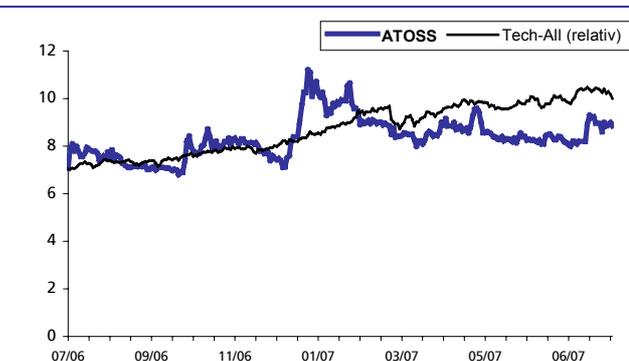


Kaufen Risiko: **Kursziel: EUR 11,00**
(alt: Kaufen) mittel

Leichte Prognoseanpassung

Bloomberg: DE0005104400 Kurs: EUR 8,85
Reuters: AOFG.DE Tech-AS: 1.097,26
ISIN: AOF
Internet: www.ATOSS.com
Segment: Prime Standard
Branche: Software/IT



Kursdaten: Bloomberg 25.07.2007/ Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 11,80 / EUR 6,76
Marktkapitalisierung: EUR 35,67 Mio.
Aktienzahl: 4,03 Mio.

Aktionäre: Free Float 41,5%
Gründerfamilie 55,5%
Eigene Aktien 3,0%

Termine: Zahlen Q2/07 23.08.2007

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 26..07.2007
Felix Ellmann (Analyst) +49-(0)40 309537-12

Institutionelle Kundenbetreuung: M.M.Warburg & CO

Barbara C. Effler (Head of Equities) +49-(0)40 3282-2636
Institutional Equity Sales
Christian Alisch +49-(0)40 3282-2667
Thomas Dinges +49-(0)40 3282-2635
Matthias Fritsch +49-(0)40 3282-2696
Dr. James F. Jackson +49-(0)40 3282-2664
Oliver Jürgens +49-(0)40 3282-2666
Benjamin Kassen +49-(0)40 3282-2630
Marina Konzog +49-(0)40 3282-2669
Linn Lenné +49-(0)40 3282-2695
Dirk Rosenfelder +49-(0)40 3282-2692
Marco Schumann +49-(0)40 3282-2665
Andreas Wessel +49-(0)40 3282-2663
Sales Trading
Oliver Merckel +49-(0)40 3282-2634
Thekla Struve +49-(0)40 3282-2668
Gudrun Bolsen +49-(0)40 3282-2679
Nils Carstens +49-(0)40 3282-2701
Jörg Treptow +49-(0)40 3282-2658
Patrick Schepelmann +49-(0)40 3282-2700
Sales Assistance
Wiebke Möller +49-(0)40 3282-2703
Kerstin Muthig +49-(0)40 3282-2632

Die Atoss Software AG legte am 26.07.07 die endgültigen Geschäftszahlen für das zweite Quartal 2007 vor. Diese entsprechen den am 09.07.07 bereits vorläufig berichteten Eckdaten. Wir hatten angekündigt im Zuge der guten Zahlen eine Prognoseerhöhung vorzunehmen.

Da besonders die Lizenzerlöse stark ausfielen und sich die Umsatzstruktur damit deutlich verbesserte, erscheint es aus heutiger Sicht realistisch, dass die Margen höher ausfallen, als bislang angenommen (siehe hierzu auch News-Flash vom 09.07.07).

Das Unternehmen plant vor dem Hintergrund des bisherigen Geschäftsverlaufs ein operatives Ergebnis von mindestens EUR 3,0 Mio. zu erzielen. Bei einer Fortsetzung der aktuellen Geschäftsentwicklung seien weitere Verbesserungen möglich.

Bereits zum ersten Halbjahr wurde ein EBIT von EUR 1,9 Mio. erwirtschaftet. Wir halten es für realistisch, dass im Zuge eines guten zweiten Halbjahres mehr als EUR 3 Mio. verdient werden und passen unsere Prognosen entsprechend an.

Langfristig nehmen wir keine wesentlichen Veränderungen vor und lassen das Rating („Kaufen“) und Kursziel (EUR 11,00) unverändert.

Geschäftsjahresende	12/05	12/06	12/07e	12/08e	12/09e
Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 8,85 EUR					
Umsatz	20,4	22,0	23,6	25,1	26,9
Umsatz (alt)	20,4	22,0	23,5	25,1	26,8
Delta		0,0%	0,4%	0,4%	0,3%
EBITDA	1,2	3,2	3,9	4,0	4,3
Marge	5,83%	14,60%	16,42%	16,04%	16,05%
EBITDA (alt)	1,2	3,2	3,5	3,9	4,2
Delta			10,5%	3,7%	2,0%
EBIT	0,6	2,8	3,4	3,5	3,8
Marge	2,77%	12,64%	14,42%	14,04%	14,05%
EBIT (alt)	0,6	2,8	3,0	3,4	3,7
Delta			12,1%	4,2%	2,2%
Nettoergebnis	0,5	1,9	2,2	2,5	2,7
Marge	2,23%	8,57%	9,29%	9,85%	9,91%
Nettoergebnis (alt)	0,5	1,9	2,0	2,4	2,6
Delta			11,2%	3,9%	2,1%
Ergebnis je Aktie	0,11	0,46	0,54	0,60	0,65
Ergebnis je Aktie (alt)	0,11	0,46	0,48	0,58	0,64
Delta			12,5%	3,4%	1,6%
Cash-Flow je Aktie	0,42	1,06	0,65	0,73	0,78
Cash-Flow je Aktie (alt)	0,42	1,06	0,60	0,70	0,77
Delta			8,3%	4,3%	1,3%
Dividende je Aktie	5,50	0,24	0,27	0,30	0,32
Dividendenrendite	62,15%	2,71%	3,05%	3,39%	3,62%
Dividende (alt)	5,50	0,24	0,24	0,29	0,32
Delta			12,5%	3,4%	0,0%
EV/Umsatz	1,18	1,10	1,03	0,96	0,90
EV/EBITDA	20,33	7,54	6,25	6,00	5,61
EV/EBIT	42,81	8,71	7,12	6,85	6,41
KGV	80,45	19,24	16,39	14,75	13,62
ROCE	1,8%	12,7%	25,3%	24,2%	23,7%
Adj. Free Cash Flow Yield	27,4%	11,4%	15,0%	15,6%	16,7%

GuV (Mio. EUR)	2006	2007e	2008e	2009e	Kursdaten	
Umsatz	22,0	23,6	25,1	26,9	Kurs (EUR)	8,85
Herstellungskosten	7,2	7,5	8,6	9,1	Marktkap. (Mio. EUR)	36
Roherttrag	14,8	16,0	16,6	17,7	Enterprise Value (Mio. EUR)	24
Vertriebs- und Verwaltungskosten	6,0	5,4	5,7	6,1		
F&E-Kosten	3,9	4,4	4,5	4,8	Aktienkennzahlen (EUR)	
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-0,5	0,0	0,0	0,0	Ergebnis je Aktie	0,46 0,54 0,60 0,65
EBITDA	3,2	3,9	4,0	4,3	Umsatz je Aktie	5,40 5,77 6,13 6,55
Abschreibungen	0,4	0,5	0,5	0,5	Free-Cash-Flow je Aktie	0,98 1,01 0,61 0,66
- davon Goodwill-Abschreibungen	0,0	0,0	0,0	0,0	Dividende je Aktie	0,24 0,27 0,30 0,32
EBIT	2,8	3,4	3,5	3,8		
Finanzergebnis	0,4	0,3	0,3	0,3	Bewertungskennzahlen	
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	KGV	19,24 16,39 14,75 13,62
EBT	3,2	3,6	3,8	4,1	KUV	1,64 1,53 1,44 1,35
Steuern	1,3	1,5	1,3	1,4	EV/SALES	1,10 1,03 0,96 0,90
Nettoergebnis vor Minoritäten	1,9	2,2	2,5	2,7	EV/EBITDA	7,54 6,25 6,00 5,61
Nettoergebnis	1,9	2,2	2,5	2,7	EV/EBIT	8,71 7,12 6,85 6,41
Ausschüttung	1,0	1,1	1,2	1,3	KBV	4,10 3,64 3,24 2,89
					Dividendenrendite	2,7% 3,1% 3,4% 3,6%
Cash-Flow (Mio. EUR)	2006	2007e	2008e	2009e	Aktienanzahl (Mio.)	2006 2007e 2008e 2009e
Operativer Cash Flow	2,3	2,7	3,0	3,2	Stammaktien ausstehend	4,07 4,08 4,10 4,10
Free Cash Flow	4,0	4,1	2,5	2,7	Vorzugsaktien ausstehend	
Investitionen	0,3	0,3	0,4	0,4		
Bilanz (Mio. EUR)	2006	2007e	2008e	2009e	Rentabilität	2006 2007e 2008e 2009e
Sachanlagen	0,4	0,4	0,5	0,5	EBITDA / Umsatz	14,6% 16,4% 16,0% 16,0%
Immat. Vermögen	0,1	0,0	-0,2	-0,4	EBIT / Umsatz	12,6% 14,4% 14,0% 14,0%
Net Working Capital	3,2	1,3	1,4	1,5	EBT / Umsatz	14,5% 15,5% 15,1% 15,2%
Umlaufvermögen	15,2	18,5	20,1	21,7	Nettoergebnis / Umsatz	8,6% 9,3% 9,8% 9,9%
Liquide Mittel	10,8	13,8	15,1	16,5	EK-Rendite	21,6% 22,3% 22,4% 21,5%
Eigenkapital	8,7	9,8	11,0	12,4	GK-Rendite	12,0% 11,6% 12,2% 12,2%
Rückstellungen	4,1	4,1	4,1	4,1	ROCE	12,7% 25,3% 24,2% 23,7%
Finanzverbindlichkeiten	0,1	0,1	0,1	0,1		
Nettoliiquidität	10,7	13,7	15,0	16,4	Unternehmensprofil	
Bilanzsumme	15,7	18,9	20,3	21,8	Die ATOSS Software AG ist einer der führenden Anbieter von Zeitwirtschaftssystemen in Deutschland. Die Software der 1987 gegründeten Gesellschaft wurde 1991 am Markt eingeführt und deckt mit ihren ausgereiften Produkten alle Bedürfnisse eines professionellen Personalmanagements ab. ATOSS hat die typische Aufstellung eines IT-Produktunternehmens vom Vertrieb der Software, über Wartung und Dienstleistungen bis zur Hardware und beschäftigt derzeit rund 171 Mitarbeiter.	
Rechnungslegung	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS		
Geschäftsjahresende	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009		
Wachstumsraten	2006	2007e	2008e	2009e	Management	
Umsatz	7,7%	7,1%	6,8%	6,8%	Andreas Obereder, Christof Leiber	
EBITDA	169,7%	20,5%	4,3%	6,9%		
EBIT	391,8%	22,2%	3,9%	6,9%		
EBT	186,6%	14,3%	4,4%	7,4%		
Nettoergebnis	314,0%	16,1%	13,1%	7,4%		
Dividende	-95,6%	11,8%	12,6%	7,4%		
Kostenintensitäten	2006	2007e	2008e	2009e	Aktionäre	
Herstellungskosten / Umsatz	32,6%	31,9%	34,0%	34,0%	Streubesitz	44,56%
V- und V.kosten / Umsatz	27,4%	23,0%	22,7%	22,7%	Familie Obereder	55,44%
F&E-Kosten / Umsatz	17,9%	18,7%	17,7%	17,7%		

Quellen: Unternehmen (berichtete Daten), SES Research (Prognosen und Kennzahlen), Bloomberg (Kursdaten)

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/disclaimer/disclaimer.htm> abgerufen werden. Der Rechtshinweis und die Veröffentlichungen sind Bestandteil dieser Analyse und sollten bei Entscheidungen, die auf dieser Analyse beruhen, berücksichtigt 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.