

GBC German Business Concepts

— R E S E A R C H —

—



UNTERNEHMENSSTUDIE

UPDATE

ATOSS Software AG

August 2003



ATOSS[®]
Software AG

n:evolution in time!

ATOSS Software AG

Ergebnis deutlich über Erwartungen

Rating: **KAUFEN**

Kurs 06.08.2003: **12,20 Euro**

Fairer Wert: **13,40 Euro**



Reuterssymbol	AOFG
ISIN	DE0005104400
Index	Prime Standard
Homepage	www.atoss.de
Investor-Relations	Am Moosfeld 3 D-81829 München Tel.: 089-427710 Fax: 089-42771-100

Profil

Die ATOSS Software AG mit Sitz in München ist ein Anbieter von Software und Beratung zum kosteneffizienten Personaleinsatz. ATOSS bietet dabei auf Basis seiner modularen Produktfamilie für Unternehmen aller Größenordnungen Komplettlösungen aus Consulting, Software und Services. Mit 170 Mitarbeitern in acht Geschäftsstellen ist ATOSS in Deutschland, Österreich und der Schweiz vertreten.

TOPICS

- Zahlen des zweiten Quartals erfreulich und leicht über den Erwartungen: Umsatz 6,01 Mio. Euro, +10,9% zum VJ., EBIT Q2/2003: 0,83 Mio. Euro (VJ. 0,11 Mio. Euro), EPS: 0,20 Euro,
- Ausblick auf Q3/2003 und Gesamtjahr 2003 positiv: Weitere Umsatz und Ergebnissteigerung erwartet: Umsatz 2003e 24,49 Mio, EBIT 2003e: 2,42 Mio. Euro
- Ausschüttungsanspruch von 1,50 Euro je Aktie für Aktionäre bei Kauf bis zum 29.12.2003, Ausschüttung erfolgt am 30.12.2003

Unternehmensdaten und Schätzungen	2002	6 Mon. 2003	2003 E
Umsatz (Mio. Euro)	23,25	11,80	24,49
EBIT (Mio. Euro)	1,29	1,12	2,42
EBIT-Marge (%)	5,55%	9,49%	9,88%
EPS unverwässert	0,32	0,24	0,49
EPS vollverwässert	0,31	0,22	0,47

Wirtschaftliche Entwicklung im zweiten Quartal 2003

Die ATOSS Software AG hat auch im zweiten Quartal 2003 ein überaus erfreuliches Ergebnis präsentiert und unsere Erwartungen nicht enttäuscht. Hinsichtlich der Umsatzerlöse konnten unsere Schätzungen leicht übertroffen werden, hinsichtlich der erreichten Ergebnisse gelang eine deutliche Steigerung.

	Q2/2001	Q2/2002	Q2/2003
Umsatz (in TSD Euro)	4.839	5.418	6.009
Veränderung zum Vorjahr		11,97%	10,91%

Im ersten Quartal 2003 erzielte der Softwarehersteller Umsätze in Höhe von 6,0 Millionen Euro und lag damit um 10,9% über dem Vergleichszeitraum 2002. Unsere Schätzung für das zweite Quartal 2003 lag bei 5,9 Mio. Euro und konnte damit um 0,1 Mio. Euro übertroffen werden.

Umsatzentwicklung nach Bereichen – Vergleich Q2/2001-Q3/2003

In TSD Euro	Umsatz Q2/2003	Veränd. Gg. VJ	Umsatz Q2/2002	Veränd. Gg. VJ	Umsatz Q2/2001
Software gesamt	3321	21,43%	2735	-0,65%	2753
davon Softwarelizenzen	1471	40,10%	1050	-10,87%	1178
davon Softwarewartung	1850	9,79%	1685	6,98%	1575
Beratung	1748	-7,51%	1890	46,63%	1289
davon IT-Services	1254	9,23%	1148	0,97%	1137
davon Consulting	494	-33,42%	742	378,71%	155
Hardware	561	7,47%	522	-4,57%	547
Sonstiges	380	39,71%	272	11,02%	245
Gesamt	6010	10,91%	5419	12,10%	4834

Hinsichtlich der **Umsatzentwicklung nach Bereichen** lagen die **Softwareumsätze** mit 3,3 Mio. Euro insgesamt mit einem Plus von 21,4 Prozent deutlich über dem Vorjahreszeitraum.

Dabei konnten insbesondere die **Softwarelizenzerlöse** gegenüber dem Vorjahresquartal um 40,1% auf 1,5 Mio. Euro zulegen und auch im Vergleich mit dem ersten Quartal 2003 ergab sich eine Steigerung um 13,5%. Im zweiten Quartal profitierte ATOSS von zwei großen neuen Aufträgen. Zum einen setzt das bekannte Handelsunternehmen Aldi Süd zukünftig die Softwarelösung ATOSS TIME CONTROL in ihrem gesamten Filialnetz in Deutschland ein, zum anderen vermeldete ATOSS einen Folgeauftrag durch die Meyer Werft, einem führenden Anbieter auf dem Weltmarkt für Kreuzfahrtschiffe.

Auch der **Teilbereich Softwarewartung** entwickelt sich weiterhin gut und konnte einen Umsatzzanstieg um 9,8% auf 18,5 Mio. Euro erreichen.

Der Bereich **Beratung**, der sich aus IT-Services und Consulting zusammensetzt, war im zweiten Quartal um 7,5% gegenüber dem Vorjahreszeitraum rückläufig. Die präsentierten Erlöse dieses Bereiches wurden aber von uns rückläufig erwartet, da im Vorjahresquartal

Q2/2002 ein größerer Anteil eines Projektes mit der Lufthansa enthalten war. Aus diesem Grund lagen die Zahlen des **Teilbereichs Consulting** im zweiten Quartal deutlich unter den Vergleichszahlen. Der Teilbereich **IT-Services** hingegen konnte gegenüber dem Vergleichszeitraum um 9,2% zulegen.

Auch der Bereich **Hardware** hat sich im zweiten Quartal gut präsentiert und hat ein Umsatzwachstum von 9,2% erreichen können.

Umsatzentwicklung nach Bereichen – Vergleich der Quartale										
In TSD Euro	Q1 2001	Q2 2001	Q3 2001	Q4 2001	Q1 2002	Q2 2002	Q3 2002	Q4 2002	Q1 2003	Q2 2003
Software Gesamt	3.436	2.754	2.516	3.194	3.155	2.735	3.008	3.392	3.076	3.321
Darunter Softwarelizenz	2.257	1.178	1.085	1.769	1.451	1.050	1.319	1.677	1.296	1.471
Darunter Wartung	1.179	1.576	1.431	1.425	1.704	1.685	1.689	1.715	1.780	1.850
Beratung	1.289	1.292	1.394	1.543	1.369	1.890	1.871	2.055	1.747	1.748
Darunter IT-Services	1.174	1.137	1.015	1.125	951	1.148	1.202	1.415	1.221	1.254
Darunter Consulting	115	155	379	418	419	742	670	645	526	494
Hardware	628	547	882	714	615	522	676	766	746	561
Sonstige	320	245	270	210	299	272	305	317	219	380

Ergebnisentwicklung ATOSS Software AG:

Vergleich der Quartale Q1/2003 vs. Q1/2002		
In TSD Euro (US-GAAP)	Q2/2003	Q2/2002
EBITDA	1086	395
EBIT	825	111
EBT	1048	568
Net Income	751	344
Cash Flow	37	362
EPS (in Euro)	0,20	0,09
EPS verwässert (in Euro)	0,19	0,08

Die im ersten Quartal erzielten Ergebnisse zeigten sich besonders erfreulich und konnten unsere Schätzungen deutlich übertreffen. Das **Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)** erreichte 0,8 Mio. Euro und konnte sich gegenüber dem Vergleichszeitraum vervielfachen. Dabei erreichte ATOSS eine EBIT-Marge von 13,5%, nach 2,3% im Vorjahresquartal und 5,1% im Vorquartal. Für das Gesamtjahr gehen wir von einer EBIT-Marge von knapp 10% aus.

Das **Ergebnis vor Steuern (EBT)** im Konzern betrug 1,05 Mio. Euro und lag damit ebenfalls deutlich über dem Ergebnis des Vergleichszeitraums. Der **Jahresüberschuss (Net Income)** wurde mit 0,75 Mio. Euro ausgewiesen, was einem Gewinn pro Aktie von 0,20 Euro entsprach. Damit lag auch das Nachsteuerergebnis deutlich über dem zweiten Quartal 2002, als der Gewinn je Aktie bei 0,08 Euro lag. Zum sehr guten Quartalsergebnis hatte dabei auch der niedrige Quartalssteuersatz von nur 28,3% beigetragen.

Ausschüttungsanspruch für Aktionäre bei Kauf bis zum 29.12.2003, Ausschüttung erfolgt am 30.12.2003

ATOSS hat nunmehr die Bestätigung über die registergerichtliche Eintragung und Bekanntmachung, der im Rahmen der Hauptversammlung vom 30.04.03 beschlossenen Kapitalmaßnahmen erhalten.

Demnach hat das Registergericht die auf der Hauptversammlung beschlossene Kapitalerhöhung am 06.06.2003 und die anschließende Kapitalherabsetzung am 10.06.2003 eingetragen und am 17.06.2003 sowie am 26.06.2003 bekannt gemacht. Hieraus folgt, dass die Ausschüttung von 1,50 Euro je Aktie am 30.12.2003 durchgeführt wird. Ausschüttungsberechtigt sind damit jene Aktionäre, die am Vortag der Ausschüttung, dem 29.12.2003, nach Schluss des Börsenhandels, Aktien der ATOSS Software AG halten.

Hintergrund dieses Ausschüttungstermins ist – wie durch die Gesellschaft bereits am 31.01.2003 veröffentlicht – eine aktienrechtlich vorgeschriebene sechsmonatige Ausschüttungssperre, die mit Bekanntmachung der Eintragung dieser Kapitalmaßnahmen beginnt.

Nach aktuellem Kenntnisstand ist die Ausschüttung für den Streubesitz steuerfrei. Nach aktuellem Kenntnisstand der Gesellschaft ist die Ausschüttung für Aktionäre, die nicht wesentlich beteiligt sind (unter 1% am Grundkapital) steuerfrei.

Und auch für die kommenden Jahre plant ATOSS eine langfristige Dividendenpolitik. Das Unternehmen plant demnach, die Aktionäre mit einer Dividende in Höhe von 30 bis 50% des Bilanzgewinns am Geschäftserfolg zu beteiligen. Neben der Möglichkeit, über eine positive Kursentwicklung zu partizipieren wird damit den Aktionären auch eine verlässliche Dividendenrendite in Aussicht gestellt. Die ATOSS Software AG wird unmittelbar im Vorfeld der Ausschüttung nochmals auf die betreffenden Einzelheiten hinweisen.

Ausblick auf Quartal 3/2003 und Gesamtjahr 2003

Für das laufende 3. Quartal 2003 erwarten wir erneut ein Anstieg der Umsatzerlöse, der über dem Vorjahresquartal liegen sollte. Im 3. Quartal 2002 erzielte ATOSS Umsatzerlöse in Höhe von 5,86 Mio. Euro. Für das 3. Quartal 2003 schätzen wir gesamte Erlöse in Höhe von 6,01 Mio. Euro und damit eine leichte Steigerung um 2,5%. Damit erwarten wir die Umsätze in etwa in Höhe des ersten Quartal 2003.

Umsatzschätzung für Quartal 3/2003	
In TDS Euro	
Software gesamt	3.250
Davon Softwarelizenzen	1.320
Davon Softwarewartung	1.930
Beratung	1.880
Davon IT-Services	1.350
Davon Consulting	530
Hardware	580
Sonstiges	300
Umsatz Gesamt	6.010

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) sollte gemäß unserer Erwartung dann bei 0,51 Mio. Euro liegen. Als Ergebnis pro Aktie antizipieren wir für das laufende dritte Quartal 0,11 Euro pro Aktie.

Nach dem hervorragenden 2. Quartal erwarten wir für das Geschäftsjahr 2003 trotz schlechter Konjunktur und schwierigem Marktumfeld eine leichte Erhöhung des Umsatzes und eine deutliche Steigerung des Gewinns. Wir haben dabei unsere EBIT und Gewinnschätzung leicht erhöht. Als operatives Ergebnis erwarten wir nunmehr 2,4 Mio. Euro, unsere Gewinnschätzung pro Aktie taxieren wir mit 0,49 Euro. Unsere Umsatzzschätzung haben wir dabei unverändert bei 24,49 Mio. Euro belassen.

Für die ersten sechs Monate liegt ATOSS mit Umsatzerlösen in Höhe von 11,8 Mio. Euro, einem Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT) von 1,1 Mio. Euro und einem Gewinn pro Aktie von 0,24 Euro gut auf Kurs, um unsere Schätzungen für das Jahr 2003 zu erreichen.

FAZIT:

Die präsentierten Zahlen von ATOSS für das zweite Quartal 2003 waren erneut sehr positiv und insbesondere die Ergebniszahlen waren deutlich über unseren Erwartungen und stützen die positiven Einschätzungen für das Jahr 2003. Im zweiten Quartal hat die Gesellschaft dabei erfreulich gezeigt, dass die Kostenstruktur schlank ist und sich leichte Umsatzsteigerungen signifikant in einer Ergebnisverbesserung niederschlagen.

Gemäß unseren Bewertungsmodell taxieren wir den fairen Wert der Aktie von ATOSS auf Basis unserer Schätzung für das Jahr 2003 auf 13,40 Euro. Dabei haben wir in unser Bewertungsmodell aufgrund eines immer noch schwierigen Marktumfeldes unter konservativen Aspekten noch keine deutlichen Ergebnissteigerungen für die nächsten Jahre einfließen lassen. Damit sehen wir den genannten fairen Wert als konservativ und erreichbar an. Die Ausschüttung in Höhe von 1,50 Euro und die angekündigte Dividendenpolitik machen die Aktie zudem hinsichtlich dieser Aspekte interessant.

Wir bestätigen deshalb für die ATOSS Software AG unser Rating „**KAUFEN**“. Der nachfolgende Peergroup Vergleich zeigt zudem, dass ATOSS auch im Marktvergleich noch nicht zu teuer ist.

Basisdaten zu Peergroup-Unternehmen

Unternehmen	Aktienkurs am 30.07.2003 in Euro	Aktien- anzahl in Mio.	Marktkap. in Mio. Euro	Umsatz in 2002 in Mio. Euro	Umsatz in 2003 in Mio. Euro	Ergebnis je Aktie 2002	Ergebnis je Aktie 2003E	Buchwert in Euro**
IDS Scheer	12,10	31,77	384,42	181,40	199,50	0,41	0,47	3,81
FJA	27,50	7,65	210,38	130,00	138,00	2,20	2,26	13,16
P&I *	2,95	7,70	22,72	37,39	39,75	0,49	0,59	3,16
IXOS Software *	4,93	21,53	106,12	135,38	143,50	0,42	0,41	2,84
plenum	1,82	9,58	17,43	47,50	47,00	-1,11	0,13	1,02
ATOSS Software	12,24	3,79	46,41	23,30	24,49	0,32	0,49	9,64

Hieraus ergeben sich folg. Multiplikatoren bzgl. Kursumsatz (KUV)- und Kursgewinn (KGV)-Verhältnis

Unternehmen	KUV 2002	KUV 2003E	KGV 2002	KGV 2003E	KBV*
IDS Scheer	2,12	1,93	29,51	25,74	3,18
FJA	1,62	1,52	12,50	12,17	2,09
P&I *	0,61	0,57	6,02	5,00	0,93
IXOS Software *	0,78	0,74	11,74	12,02	1,74
plenum	0,37	0,37	-1,64	14,00	1,78
ATOSS Software	1,99	1,90	38,25	24,98	1,27

* Geschäftsjahr 2002/2003 bzw. 2003/2004

** abzüglich Goodwill

RISIKOHINWEISE UND HAFTUNGSAUSSCHLUSS (DISCLAIMER)

DIESES DOKUMENT DIENT AUSSCHLIESSLICH ZU INFORMATIONSZWECKEN. ALLE DATEN UND INFORMATIONEN AUS DIESER STUDIE STAMMEN AUS QUELLEN, WELCHE **GERMAN BUSINESS CONCEPTS** (GBC) FÜR ZUVERLÄSSIG HÄLT. DARÜBER HINAUS HABEN DIE VERFASSER DIE GRÖSSTMÖGLICHE SORGFALT DARAUF VERWANDT, SICHERZUSTELLEN, DASS DIE VERWENDETEN FAKTEN UND DARGESTELLTEN MEINUNGEN ANGEMESSEN UND ZUTREFFEND SIND. TROTZ ALLEM KANN KEINE GEWÄHR ODER HAFTUNG FÜR DEREN RICHTIGKEIT ÜBERNOMMEN WERDEN - UND ZWAR WEDER AUSDRÜCKLICH NOCH STILLSCHWEIGEND. DARÜBER HINAUS KÖNNEN ALLE INFORMATIONEN UNVOLLSTÄNDIG ODER ZUSAMMENGEFASST SEIN. WEDER **GERMAN BUSINESS CONCEPTS** NOCH DIE EINZELNEN VERFASSER ÜBERNEHMEN EINE HAFTUNG FÜR SCHÄDEN, WELCHE AUFGRUND DER NUTZUNG DIESES DOKUMENTS ODER SEINES INHALTS ODER AUF ANDERE WEISE IN DIESEM ZUSAMMENHANG ENTSTEHEN.

DIESES DOKUMENT STELLT WEDER EINE EINLADUNG ZUR ZEICHNUNG ODER ZUM KAUF IRGENDNEINES WERTPAPIERS DAR UND IST NICHT IN DIESEM SINNE AUSZULEGEN; NOCH DARF ES ODER EIN TEIL DAVON ALS GRUNDLAGE FÜR EINEN VERBINDLICHEN VERTRAG, WELCHER ART AUCH IMMER, DIENEN ODER IN DIESEM ZUSAMMENHANG ALS VERLÄSSLICH HERANGEZOGEN WERDEN. EINE ENTSCHEIDUNG IM ZUSAMMENHANG MIT EINEM VORAUSSICHTLICHEN VERKAUFSANGEBOT FÜR WERTPAPIERE DER **ATOSS SOFTWARE AG** SOLLTE AUSSCHLIESSLICH AUF DER GRUNDLAGE VON INFORMATIONEN IN PROSPEKTEN ODER ANGEBOTSSCHREIBEN GETROFFEN WERDEN, DIE IN ZUSAMMENHANG MIT EINEM SOLCHEN ANGEBOT HERAUSGEGEBEN WERDEN. **GERMAN BUSINESS CONCEPTS** - ODER BETEILIGUNGSUNTERNEHMEN, REPRÄSENTANZEN, ANTEILSEIGNER, FÜHRUNGSKRÄFTE UND/ODER DEREN ANGESTELLTE KANN EINE LONG- ODER SHORTPOSITION IN DEM BESCHRIEBENEN WERTPAPIER ODER ANDERE INVESTMENTS, DIE SICH AUF IN DIESEM REPORT VERÖFFENTLICHTE ERGEBNISSE BEZIEHEN, HALTEN. **GERMAN BUSINESS CONCEPTS** KANN DIESE WERTPAPIERE AM OFFENEN MARKT, FÜR KUNDEN ODER FÜR EIGENE RECHNUNG KAUFEN UND/ODER VERKAUFEN. DIESES DOKUMENT WIRD IHNEN AUSSCHLIESSLICH ZU IHRER INFORMATION ZUR VERFÜGUNG GESTELLT UND DARF NICHT REPRODUZIERT ODER AN IRGENDNEINE ANDERE PERSON VERTEILT WERDEN.

GERMAN BUSINESS CONCEPTS ÜBERNIMMT KEINE GARANTIE DAFÜR, DASS DER ANGEDEUTETE ERTRAG ODER DIE GENANNTEN KURSZIELE ERREICHT WERDEN. VERÄNDERUNGEN IN DEN RELEVANTEN ANNAHMEN, AUF DENEN DIESES DOKUMENT BERUHT, KÖNNEN EINEN MATERIELLEN EINFLUSS AUF DIE ANGESTREBTEN ERTRÄGE HABEN. DAS EINKOMMEN AUS INVESTITIONEN UNTERLIEGT SCHWANKUNGEN. ANLAGEENTSCHEIDUNGEN BEDÜRFFEN STETS DER BERATUNG DURCH EINEN ANLAGEBERATER. SOMIT KANN VORLIEGENDES DOKUMENT KEINE BERATUNGSFUNKTION ÜBERNEHMEN.

DIESE PUBLIKATION DARF, SOFERN SIE IM UK VERTRIEBEN WIRD, NUR SOLCHEN PERSONEN ZUGÄNLICH GEMACHT WERDEN, DIE IM SINNE DES FINANCIAL SERVICES ACT 1986 ALS ERMÄCHTIGT ODER BEFREIT GELTEN, ODER PERSONEN GEMÄSS DEFINITION § 9 (3) DES FINANCIAL SERVICES ACT 1986 (INVESTMENT ADVERTISEMENT) (EXEMPTIONS) ERLASS 1988 (IN GEÄNDERTER FASSUNG), UND DARF AN ANDERE PERSONEN ODER PERSONENGRUPPEN WEDER DIREKT NOCH INDIREKT ÜBERMITTELT WERDEN.

WEDER DIESES DOKUMENT NOCH EINE KOPIE DAVON DARF IN DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA ODER IN DEREN TERRITORIEN ODER BESITZUNGEN GEBRACHT, ÜBERTRAGEN ODER VERTEILT WERDEN. DIE VERTEILUNG DIESES DOKUMENTS IN KANADA, JAPAN ODER ANDERE GERICHTSBARKEITEN KANN DURCH GESETZ BESCHRÄNKT SEIN UND PERSONEN , IN DEREN BESITZ DIESE PUBLIKATION GELANGT, SOLLTEN SICH ÜBER ETWAIGE BESCHRÄNKUNGEN INFORMIEREN UND DIESE EINHALTEN. JEDES VERSÄUMNIS DIESER BESCHRÄNKUNG ZU BEACHTEN, KANN EINE VERLETZUNG DER US-AMERIKANISCHEN, KANADISCHEN ODER JAPANISCHEN WERTPAPIERGESETZE ODER DER GESETZE EINER ANDEREN GERICHTSBARKEIT DARSTELLEN.

DURCH DIE ANNAHME DIESES DOKUMENTS AKZEPTIEREN SIE JEGLICHEN HAFTUNGSAUSSCHLUSS UND DIE VORGENANNTEN BESCHRÄNKUNGEN.

HINWEISE ZU MÖGLICHEN INTERESSENKONFLIKTEN:

DIE VORLIEGENDE ANALYSE WURDE IM RAHMEN EINES VERTRAGES MIT DEM EMITTENTEN ERSTELLT. GERMAN BUSINESS CONCEPTS ERHÄLT HIERAUS EIN ENTGELT FÜR DIE GEWÄHRUNG VON NUTZUNGS- UND VERÖFFENTLICHUNGSRECHTEN AN DER ERSTELLTEN STUDIE.



GBC German Business Concepts

— R E S E A R C H —

Konrad-Adenauer-Allee 7

86150 Augsburg

Internet: <http://www.gbconcepts.de>

Fax: 0821/4209747

Tel.: 0821/4209745

Email: info@gbconcepts.de

Researchteam

Manuel Hoelzle

Marcus Moser

Christoph Schnabel