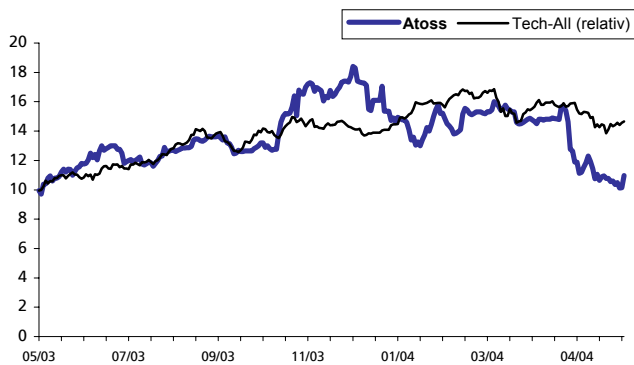


Rating: Outperformer (nach Marketperformer)
EquiRisk: A+ **Fairer Wert:** 14,20 €

ISIN: DE0005104400 Kurs: 10,96 €
 Reuters: AOFG.F Tech-AS: 676,28
 Bloomberg: AOF
 Internet: www.atoss.com
 Segment: Prime Standard
 Branche: Software/IT



Marktkapitalisierung: 44,61 Mio. €
 Hoch / Tief 52 Wochen: 18,50 € / 9,40 €
 Aktienzahl: (voll verwässert) 4,07 Mio.

Aktionäre: Free Float 33,5 %
 Gründerfamilie 54,8 %
 MA u. Management 6,1 %
 Eigene Aktien 5,6 %

Termine: Vorläufige Zahlen Q2/04 23.07.04

Analyst: Felix Ellmann +49 (40) 30 95 37-12

Institutionelle Kundenbetreuung:



Clemens Schlöter +49 (40) 37 85 52-11
 Sabine Zurmühlen +49 (40) 37 85 52-13
 Henner Rüscheimer +49 (40) 37 85 52-21
 Robert Suckel +49 (40) 37 85 52-22

Disclaimer

Dieses Dokument dient **ausschließlich der Information**. Der **Emittent hat einen Teil der mit der Erstellung dieses Dokumentes verbundenen Kosten übernommen**. Die 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.

Lizeneinnahmen wunderbar, dank Großauftrag von EDEKA

Die ATOSS AG gab am 27.05.04 den Erhalt eines wichtigen Großauftrages bekannt. Die EDEKA Minden-Hannover Holding GmbH will die Personaleinsatzplanung und das Arbeitszeitmanagement von rund 30.000 Mitarbeitern mit den ATOSS-Lösungen zentral steuern. Genauere Einzelheiten über den Auftrag wurden nicht bekannt.

Unsere optimistischen Ertragschätzungen für das laufende Jahr sollten auf dieser Basis erreicht werden. Wir rechnen mit einem guten zweiten Quartal, das insbesondere durch die komplette Verbuchung der Lizeneinnahmen positiv beeinflusst werden sollte. Wir rechnen mit knapp 1,5 Mio. € Lizeneinnahmen im zweiten Quartal.

Eine Anhebung unserer Schätzungen nehmen wir allerdings zunächst nicht vor, da ATOSS insbesondere im Bereich Consulting noch nicht die gewünschten Zahlen liefert und der Verlauf des weiteren Jahres abzuwarten bleibt.

Generell halten wir jedoch an unserem fairen Wert von 14,20 € je Aktie fest. Wir weisen darauf hin, dass die Gesellschaft auf dem derzeitigen Kursniveau einen sehr günstigen EV/EBITDA-Multiple von 4,5 aufweist.

Vor dem Hintergrund, dass die Aktie in Verbindung mit positivem zu erwartenden Newsflow deutlich unter ihrem Fair Value notiert, nehmen wir eine Heraufstufung auf Outperformer vor.

Geschäftsjahresende	12/03	12/04e	12/05e	12/06e	CAGR
Umsatz	23,4	24,5	26,8	28,6	6,9%
EBITDA	3,4	3,7	4,4	4,8	11,9%
<i>Marge</i>	14,56%	15,24%	16,45%	16,68%	
EBIT	2,4	2,7	3,3	3,6	14,3%
<i>Marge</i>	10,21%	11,04%	12,25%	12,48%	
Nettoergebnis	1,9	2,2	2,6	2,8	13,6%
<i>Marge</i>	8,07%	8,80%	9,60%	9,69%	
EpA	0,46	0,52	0,60	0,63	10,6%
EpA in €, andere Angaben in Mio. €					
KUV	1,91	1,86	1,75	1,70	
KGv	23,67	21,11	18,24	17,51	