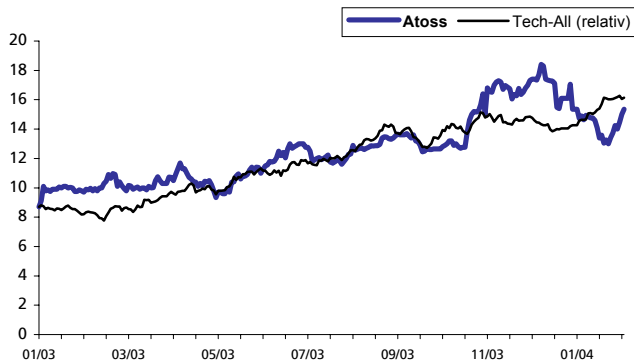


**Rating:** Marketperformer (unverändert)  
**Kurs:** 15,35 Tech-AS: 735,59

ISIN: DE0005104400  
 Reuters: AOFG.F  
 Bloomberg: AOF  
 Internet: www.atoss.com  
 Segment: Prime Standard  
 Branche: Software/IT



Marktkapitalisierung: 62,01 Mio. €  
 Hoch / Tief 52 Wochen: 18,50 € / 8,20 €  
 Aktienzahl: (voll verwässert) 4,07 Mio.

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

Termine: Veröffentlichung Jahreszahlen 2003 17.03.04  
 Hauptversammlung 22.04.04  
 Veröffentlichung Q1/04 14.05.04

**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 Rüschemier +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.

## Solide Zahlen und Dividende

Die Atoss Software AG legte am 30.01.04 die vorläufigen Zahlen für das Jahr 2003 vor. Das Ergebnis (EPS) lag exakt auf Höhe unserer Prognose. Umsatz und EBIT unterschritten unsere Prognosen jedoch leicht.

Innerhalb der Geschäftsfelder Software und Beratung wurden mit Softwarelizenzen 5,5 Mio. € Erlöst, was unseren Erwartungen entsprach. Mit Softwarewartung setzte das Unternehmen 7,3 Mio. € um, im Bereich IT Services waren es 4,9 Mio. €. Beides lag ebenfalls in line. Das Unterschreiten unserer Umsatzprognose ist nahezu vollständig auf den Bereich Consulting (1,7 Mio. €) zurückzuführen. Wir hatten hier über 2 Mio. € erwartet.

### Jahressergebnisse im Überblick

in Mio. €	Umsatz	EBIT	EPS
<b>Veröffentlicht</b>	<b>23,4</b>	<b>2,4</b>	<b>0,50</b>
Erwartet	24,5	2,6	0,50
Delta	-4,5 %	-7,7 %	0,0 %

Tabelle 1 ; Quelle : Atoss, SES Research

Den Bereich Consulting belastete die Investitionszurückhaltung der Banken und Versicherungen. Das Geschäft mit Finanzdienstleistungsinstitutionen war 2003 deutlich rückläufig, ist jedoch nicht repräsentativ für die Entwicklung im Kerngeschäft der Atoss Software AG, weshalb wir diese Entwicklung nicht zu kritisch sehen.

Für das Jahr 2004 erwartet Atoss ein „deutlich stärkeres Umsatzwachstum und weitere signifikante Ergebnisverbesserung“. Daher gehen wir davon aus, dass Atoss unsere Prognosen zu Umsatz und Ergebnis in 2004 erreichen wird.

Ein weiterer wesentlicher Aspekt ist der geplante Beginn einer langfristig ausgerichteten Dividendenpolitik in 2004. Am 22. April (HV) wird Atoss einen Vorschlag für die Dividende (und damit auch für implizite Indikationen für die Ausschüttungsquoten der kommenden Jahre) formulieren. Wir rechnen für 2004 mit einer Dividende von gut 0,20 € und rechnen langfristig mit einer Ausschüttungsquote von 30% - 40% vom Nettoergebnis.

Wir belassen unser Rating vor dem Hintergrund der soliden Geschäftsentwicklung bei Marketperformer.

Geschäftsjahresende	12/02	12/03e	12/04e	12/05e	CAGR
<b>Umsatz</b>	23,3	24,5	26,2	28,7	7,3%
<b>EBITDA</b>	2,8	3,7	4,4	4,7	18,5%
Marge	12,22%	15,10%	16,58%	16,46%	
<b>EBIT</b>	1,4	2,6	3,2	3,5	37,4%
Marge	5,85%	10,65%	12,35%	12,29%	
<b>Nettoergebnis</b>	1,3	2,0	2,5	2,7	29,2%
Marge	5,42%	8,24%	9,49%	9,47%	
<b>EpA</b>	0,31	0,50	0,60	0,64	27,3%
EpA in €, andere Angaben in Mio. €					
<b>KUV</b>	2,19	2,08	1,94	1,77	
<b>KGV</b>	49,52	30,70	25,58	23,98	