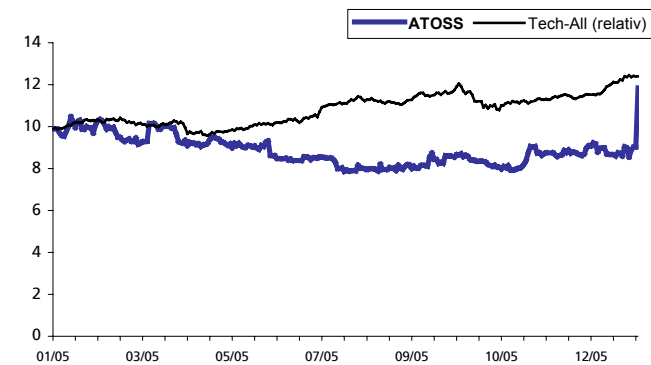


Rating: Kaufen (unverändert)
Kursziel: 10,35 €

ISIN: DE0005104400 Kurs: 11,95 €
Reuters: AOFG.F Tech-AS: 825,17
Bloomberg: AOF
Internet: www.ATOSS.com
Segment: Prime Standard
Branche: Software/IT



Kursdatum/Kurszeit: 24.01.06 / 13:08
Marktkapitalisierung: 48,11 Mio. €
Hoch / Tief 52 Wochen: 10,62€ / 7,76 €
Aktienzahl: (voll verwässert) 4,03 Mio.

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

Termine: Geschäftszahlen 2005 31.01.2006
Veröffentlichung GB 2005 17.03.2006

Analyst: Felix Ellmann +49 (40) 30 95 37-12
Philipp v. Bremen +49 (40) 30 95 37-28

Institutionelle Kundenbetreuung:

M.M.Warburg & CO Institutional Sales

+49 (40) 3282-2630

Disclaimer

Dieses Dokument dient **ausschließlich der Information**. Der **Emittent hat einen Teil der mit der Erstellung dieses Dokuments verbundenen Kosten übernommen**. 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. Die SES Research GmbH unterliegt der Aufsicht der BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Weitere Informationen unter www.ses-online.de/disclaimer.php.

ATOSS in Spendierlaune

Die ATOSS Software AG gab am 24.01.2006 bekannt, dass sie der am 02. Mai tagenden Hauptversammlung die Ausschüttung einer Sonderdividende in Höhe von 5,50 € je Aktie vorschlagen werde. Wir gehen davon aus, dass dem zugestimmt wird.

Der Bestand an liquiden Mitteln betrug zum 30.09.05 ca. 28,8 Mio. € und damit ca. 7,55 € je Aktie. Zwar nimmt der Bestand an liquiden Mittel zum Jahresende tendenziell ab, doch dürfte dieser Ende 2005 noch deutlich über 7,00 € je Aktie gelegen haben.

operativer Cash Flow in T€

1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005e
598	741	1.710	-4.487	2.811	4.065	3.504	1.640	1.650

Tabelle 1; Quelle: ATOSS

ATOSS erwirtschaftete bis auf das Jahr des Börsengangs 2000 deutlich positive Cash Flows. Wir gehen davon aus, dass diese auch in der Zukunft erreicht bzw. gesteigert werden können und organisches Wachstum ermöglichen. Die Eigenkapitalquote dürfte nach der Ausschüttung bei 55-60% (vorher ca. 80%) liegen.

Aus bilanzieller und operativer Sicht begrüßen wir die Ausschüttung von 5,50 € je Aktie. Auch zeigt es das Selbstbewusstsein, mit dem ATOSS das neue Geschäftsjahr beginnt.

Insbesondere vor diesem Hintergrund werden wir im Rahmen der Veröffentlichung der Geschäftszahlen für das Gesamtjahr 2005 unsere Prognosen und das bisherige Kursziel von 10,35 € überarbeiten und voraussichtlich anheben.

Geschäftsjahresende	12/04	12/05e	12/06e	12/07e	CAGR
Umsatz	21,8	19,5	20,0	22,4	0,8%
EBITDA	2,1	0,4	1,2	2,6	6,7%
<i>Marge</i>	9,67%	2,25%	5,95%	11,47%	
EBIT	1,2	-0,4	0,4	1,7	10,8%
<i>Marge</i>	5,63%	-1,85%	1,95%	7,47%	
Nettoerg.	0,9	0,0	0,3	1,2	12,5%
<i>Marge</i>	4,02%	-0,14%	1,67%	5,59%	
EpA	0,22	-0,01	0,08	0,31	12,4%
Dividende	0,11	0,00	0,03	0,12	3,7%
<i>Rendite</i>	0,92%	0,00%	0,28%	1,03%	
EpA in €, andere Angaben in Mio. €, Kurs: 11,95 €					
KUV	2,21	2,47	2,40	2,15	
KGv	55,33	n.m.	145,29	39,01	
EV/Umsatz	0,96	1,07	1,04	0,93	
EV/EBITDA	9,88	47,43	17,50	8,13	