

GBC German Business Concepts

— R E S E A R C H —

—



UNTERNEHMENSSTUDIE
UPDATE

ATOSS Software AG

November 2003



ATOSS[®]
Software AG

n:evolution in time!

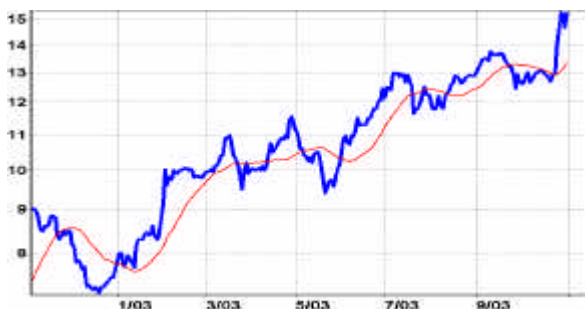
ATOSS Software AG

Erwartungen erreicht und positiver Ausblick für 2004

Rating: **AKKUMULIEREN**

Kurs 03.11.2003: **15,20 Euro**

Kursziel: 16,45 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

- Trotz schwierigen Umfelds Gewinn in den ersten neun Monaten 2003 um rund 1 Mio. auf 1,7 Mio. Euro deutlich gesteigert. Umsatz wuchs um 0,7 Mio. auf 17,4 Mio. Euro
- Ausblick auf Gesamtjahr 2003 positiv: EBIT-marge mit ca. 11 Prozent erwartet
- Weiteres Umsatzwachstum für 2004 erwartet, bei deutlicher Ergebnissteigerung
- Kursziel erhöht auf 16,45 Euro, Rating: AKKUMULIEREN

Unternehmensdaten und Schätzungen	2002	9 Mon. 2003	2003 E	2004 E
Umsatz (Mio. Euro)	23,25	17,39	23,79	25,46
EBIT (Mio. Euro)	1,29	1,71	2,60	3,10
EBIT-Marge (%)	5,55%	9,85%	10,92%	12,18%
EPS unverwässert	0,32	0,35	0,51	0,61
EPS vollverwässert	0,31	0,35	0,48	0,57

Wirtschaftliche Entwicklung im dritten Quartal 2003

Die ATOSS Software AG hat im dritten Quartal unsere Erwartungen erfüllt. Die Umsatzerlöse lagen zwar unter unseren Erwartungen, bei den Ergebniszahlen gelang aber ein besser als erwartetes Ergebnis.

	Q3/2001	Q3/2002	Q3/2003
Umsatz (in TSD Euro)	5.061	5.859	5.595
Veränderung zum Vorjahr		15,77%	-4,51%

Im dritten Quartal 2003 erzielte die Gesellschaft Umsatzerlöse in Höhe von 5,6 Mio. Euro. Damit lag ATOSS um 4,5 Prozent unter dem Vergleichszeitraum 2002. Wir hatten für das dritte Quartal Umsatzerlöse in Höhe von 6,0 Mio. Euro erwartet. Daher konnte unsere Umsatzschätzung für das dritte Quartal nicht ganz erreicht werden.

Umsatzentwicklung nach Bereichen – Vergleich Q3/2001-Q3/2003					
In TSD Euro	Umsatz Q3/2003	Veränd. Gg. VJ	Umsatz Q3/2002	Veränd. Gg. VJ	Umsatz Q3/2001
Software gesamt	3009	0,03%	3008	19,55%	2516
davon Softwarelizenzen	1166	-11,60%	1319	21,57%	1085
davon Softwarewartung	1843	9,12%	1689	18,03%	1431
Beratung	1512	-19,19%	1871	34,22%	1394
davon IT-Services	1154	-3,99%	1202	217,15%	379
davon Consulting	358	-46,57%	670	148,15%	270
Hardware	768	13,61%	676	-23,36%	882
Sonstiges	306	0,33%	305	12,96%	270
Gesamt	5595	-4,52%	5860	15,76%	5062

Hinsichtlich der **Umsatzentwicklung nach Bereichen** lagen die **Softwareumsätze** mit 3,0 Mio. Euro insgesamt auf Vorjahresniveau.

Während die **Softwarelizenzenerlöse** im 3. Quartal gegenüber dem Vorjahresquartal mit 1,2 Mio. Euro um 11,6 Prozent schwächer waren, legte der **Teilbereich Softwarewartung** um 9,1 Prozent auf 1,8 Mio. Euro zu.

Der Bereich **Beratung**, der sich aus IT-Services und Consulting zusammensetzt, zeigte sich im dritten Quartal deutlich schwächer (-19,2 Prozent) und erreichte Umsatzerlöse in Höhe von 1,5 Mio. Euro. Insbesondere der Teilbereich Consulting war im 3. Quartal gegenüber dem Vorjahreszeitraum deutlich schwächer.

Der Bereich **Hardware** präsentierte sich im 3. Quartal 2003 erfreulich und wies ein Umsatzwachstum von 13,6 Prozent aus.

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	Q3 2003
Software Gesamt	3.436	2.754	2.516	3.194	3.155	2.735	3.008	3.392	3.076	3.321	3.009
Darunter Softwarelizenz	2.257	1.178	1.085	1.769	1.451	1.050	1.319	1.677	1.296	1.471	1.166
Darunter Wartung	1.179	1.576	1.431	1.425	1.704	1.685	1.689	1.715	1.780	1.850	1.843
Beratung	1.289	1.292	1.394	1.543	1.369	1.890	1.871	2.055	1.747	1.748	1.512
Darunter IT- Services	1.174	1.137	1.015	1.125	951	1.148	1.202	1.415	1.221	1.254	1.154
Darunter Consulting	115	155	379	418	419	742	670	645	526	494	0.358
Hardware	628	547	882	714	615	522	676	766	746	561	0.768
Sonstige	320	245	270	210	299	272	305	317	219	380	0.306

Ergebnisentwicklung ATOSS Software AG:

Vergleich der Quartale Q3/2003 vs. Q3/2002		
In TSD Euro (US-GAAP)	Q3/2003	Q3/2002
EBITDA	827	741
EBIT	595	453
EBT	804	776
Net Income	427	474
Cash Flow	2602	2181
EPS (in Euro)	0,12	0,12
EPS verwässert (in Euro)	0,12	0,12

Im Gegensatz zur doch verhaltenen Umsatzentwicklung im dritten Quartal, präsentierte ATOSS hinsichtlich der Ergebnisentwicklung erfreuliche Zahlen. Das **Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)** erreichte 0,6 Mio. Euro und lag damit sogar leicht über unseren Erwartungen, da wir höhere Betriebskosten erwartet hatten. Damit erreichte ATOSS im 3.Quartal eine EBIT-Marge von 10,6 Prozent.

Das **Ergebnis vor Steuern (EBT)** im Konzern betrug im 3. Quartal 0,8 Mio. Euro und lag damit ebenfalls über dem Ergebnis des Vergleichszeitraums. Der **Jahresüberschuss (Net Income)** wurde mit 0,4 Mio. Euro ausgewiesen, was einem Gewinn pro Aktie von 0,12 Euro entsprach. Mit dem ausgewiesenen Ergebnis lag die Gesellschaft 1 Cent über unseren Erwartungen.

Geschäftsentwicklung in den ersten 9 Monaten 2003:

In den ersten 9 Monaten des Geschäftsjahres 2003 erreichte ATOSS damit Umsatzerlöse in Höhe von 17,4 Mio. Euro, was eine Steigerung gegenüber dem Vorjahreszeitraum von 4 Prozent entsprach. Das operative Ergebnis (EBIT) erreichte 1,7 Mio. Euro (VJ 0,7 Mio. Euro) und wies damit eine deutliche Steigerung auf. Die EBIT-Marge in den ersten 9 Monaten 2003 lag damit bei knapp 10 Prozent gegenüber 4 Prozent im Vorjahreszeitraum. Das Ergebnis pro Aktie erreichte 0,35 Euro (VJ 0,25 Euro).

Ausblick auf Quartal 4/2003 und Gesamtjahr 2003

Für das laufende 4.Quartal erwartet die Gesellschaft ein lebhafteres Geschäft und eine deutliche Ergebnissteigerung bei leichtem Umsatzanstieg. Wir erwarten Umsatzerlöse in Höhe von 6,4 Mio. Euro und damit eine deutliche Umsatzsteigerung gegenüber der verhaltenen Umsatzentwicklung im 3. Quartal. Wir stützen unsere positive Erwartung auf die vermeldeten erhöhten Auftragseingänge im Bereich Softwarelizenzen. So stiegen die Auftragseingänge hierbei in den ersten neun Monaten auf 4,4 Mio. Euro (Vj. 3,6 Mio. Euro). Unsere Umsatzerwartung für das 4. Quartal wird in nachstehender Tabelle ersichtlich.

Umsatzschätzung für Quartal 4/2003	
In Mio. Euro	
Software gesamt	3,60
Davon Softwarelizenzen	1,70
Davon Softwarewartung	1,90
Beratung	1,75
Davon IT-Services	1,35
Davon Consulting	0,40
Hardware	0,70
Sonstiges	0,35
Umsatz Gesamt	6,40

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) sollte gemäß unserer Erwartung im 4.Quartal bei 0,89 Mio. Euro liegen. Als Ergebnis pro Aktie antizipieren wir für das laufende vierte Quartal 0,15 Euro pro Aktie.

Nach den Zahlen des dritten Quartals haben wir unsere Schätzungen für das Gesamtjahr 2003 nochmals leicht angepasst. Während wir unsere Umsatzschätzung von 24,5 Mio. Euro auf 23,8 Mio. Euro senken, erhöhen wir aufgrund der im 3. Quartals gezeigten erfreulichen Ergebniszahlen unsere Schätzung für das EBIT von 2,4 Mio. Euro auf 2,6 Mio. Euro. Die EBIT-Marge sollte damit für das Gesamtjahr bei knapp 11 Prozent liegen. Als Gewinn pro Aktie erwarten wir nun 0,51 Euro und heben unsere Schätzung ebenfalls leicht an.

Ausblick 2004:

Der Ausblick auf das Jahr 2004 gestaltet sich aktuell noch schwierig. Das Branchenumfeld von ATOSS ist noch immer von Investitionszurückhaltung bei den Kunden geprägt. Allerdings erwarten wir für das Jahr 2004 eine zunehmende Auflösung des Investitionsstaus und damit auch die Möglichkeit für ein weiteres Umsatz- und Ergebniswachstum bei ATOSS.

Wir trauen der Gesellschaft aus aktueller Sicht ein Umsatzwachstum auf Basis des Jahres 2003 von ca. 7 Prozent für das Jahr 2004 zu. Damit halten wir Umsatzerlöse in Höhe von 25,5 Mio. Euro im Jahr 2004 für erreichbar. Zudem erwarten wir für das kommende Jahr eine weitere Verbesserung der Margensituation. Als Ergebnis vor Zinsen und Steuern erwarten wir 3,1 Mio. Euro, was einer EBIT-Marge von 12 Prozent entspricht. Wir sehen unsere Schätzung als konservativ und durchaus übertreffbar an. Allerdings muss zunächst die Entwicklung der weiteren Quartale abgewartet werden.

FAZIT:

Die präsentierten Zahlen von ATOSS für das dritte Quartal 2003 waren insbesondere hinsichtlich der präsentierten Ergebniszahlen erfreulich. Der Umsatzerlöse zeigten sich eher verhalten. Aufgrund der schlanken Kostenstruktur befindet sich ATOSS in einer guten Position für das Erreichen unserer Schätzungen für das Jahr 2003 sowie das Jahr 2004. Die erwarteten Umsatzsteigerungen im Jahr 2004 sollten sich überproportional in der Ergebnisentwicklung niederschlagen.

Auf Basis unserer Erwartungen für das Jahr 2003 und das Jahr 2004 erhöhen wir unser Kursziel von 13,40 Euro auf 16,45 Euro. Seit unserer letzten Studie hat sich der Kurs bereits sehr gut entwickelt und unser altes Kursziel übertroffen. Dennoch bietet sich noch weiteres Kurssteigerungspotenzial.

Wir stufen ATOSS aktuell mit Rating „AKKUMULIEREN“ ein.

RISIKOHINWEISE UND HAFTUNGSAUSSCHLUSS (DISCLAIMER)

DIESES DOKUMENT DIEN 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 BEDÜRFEN 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 ZUGÄNGLICH 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 DIES PUBLIKATION GELANGT, SOLLTEN SICH ÜBER ETWAIGE BESCHRÄNKUNGEN INFORMIEREN UND DIESE EINHALTEN. JEDES VERSÄUMNIS DIESE 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 INTERESSENSKONFLIKTEN:

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