



GBC® German Business Concepts

- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

Update

2. Quartal 2004

ATOSS Software AG

**Jahr 2004 wird Jahr der Konsolidierung -
Trotz gesenktem Ausblick günstig bewertet**

August 2004

Rating: AKKUMULIEREN



RESEARCH REPORT

ATOSS Software AG

Rating:
AKKUMULIEREN

Analysten:
Manuel Hoelzle
Hoelzle@gbconcepts.de
Felix Gode
Gode@gbconcepts.de

WKN: 549453

ISIN: DE0005104400

Kürzel: AOF

Reuters: AOFG.DE

Kurs: 9,15 Euro

Stand: 10.08.2004

Branche: Software

Anzahl Aktien:
3,84 Mio. Stück
(unverwässert)
4,14 Mio. Stück
(verwässert)

Marktkapitalisierung
(vollverwässert):
37,88 Mio. Euro

Marktsegment:
Prime Standard

Rechnungslegung:
IAS/IFRS

Unternehmenskontakt

ATOSS Software AG
Christof Leiber
81829 München
Germany
Fon +49 (0)89 42 71 0
Fax +49(0)89 427 71-100

Christof.Leiber@atoss.com
http://www.atoss.com

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 176 Mitarbeitern in acht Geschäftsstellen ist ATOSS in Deutschland, Österreich und der Schweiz vertreten.



In Mio. Euro	2003 (US GAAP)	Q1/ 2004 (IFRS)	Q2/2004 (IFRS)	Q3/2004 E (IFRS)	2004 E (IFRS)
Umsatzerlöse	23,41	5,17	5,61	5,56	22,29
EBITDA	3,41	0,30	0,75	0,58	2,43
EBITCB	2,31	0,12	0,52	0,35	1,53
Jahresüberschuss	1,89	0,21	0,24	0,35	1,28
Ergebnis pro Aktie (in Euro)	0,50	0,05	0,06	0,09	0,33
Ergebnis pro Aktie verwässert (in Euro)	0,46	0,05	0,06	0,08	0,31
EBITDA-Marge	14,57 %	5,80 %	13,37 %	10,43 %	10,90 %
EBITCB-Marge	9,87 %	2,32 %	9,27 %	6,47 %	6,86 %
Umsatzrendite	8,07 %	4,06 %	4,28 %	6,29 %	5,74 %
EV/Umsatz 2004E	0,46				
EV/EBITDA 2004E	4,19				
Eigenkapitalquote*	77%				

*Stand 31.03.2004



Umsatz im zweiten Quartal „In-Line“, operatives Ergebnis besser als erwartet

Die ATOSS Software AG hat seine vorläufigen Zahlen für das zweite Quartal vorgelegt. Gemäß der Veröffentlichung konnte die Gesellschaft ihre Umsätze und das operative Ergebnis deutlich gegenüber dem schwachen ersten Quartal verbessern. Hinsichtlich der gesamten Umsatzerlöse in Höhe von 5,61 Mio. Euro traf ATOSS genau unsere Erwartungen, beim Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Effekten aus Wandelschuldverschreibungen (EBITCB) konnte die Gesellschaft mit 0,52 Mio. Euro unsere Schätzungen sogar komfortabel übertreffen. Der Gewinn pro Aktie lag mit 0,06 Euro aufgrund eines leicht negativen Finanzergebnisses um 1 Cent unter unserer Schätzung.

Gegenüber dem Vorjahr lagen die Zahlen aber wie erwartet deutlich niedriger, worin sich das weiterhin schwierige Branchenumfeld widerspiegelt. Positiv hat sich im zweiten Quartal der Softwareauftrag der EDEKA auf den Bereich der Softwarelizenzen ausgewirkt.

In 1000 euro	Umsatz Q2/2004	Veränd. Q2/04 geg. Q1/2004	Umsatz Q1/2004	Veränd. Q2/04 geg. Q2/2003	Umsatz Q2/2003
Software gesamt	3381	17,23 %	2884	1,81 %	3321
davon Softwarelizenzen	1444	40,19 %	1030	-1,84 %	1471
davon Softwarewartung	1937	4,48 %	1854	4,70 %	1850
Beratung	1530	11,84 %	1368	-12,47 %	1748
davon IT-Services	1143	1,15 %	1130	-8,85 %	1254
davon Consulting	387	62,61 %	238	-21,66 %	494
Hardware	513	-33,12 %	767	-8,56 %	561
Sonstiges	184	-30,14%	153	-51,58%	380
Gesamt	5607	8,41 %	5172	-6,69 %	6009

In 1000 euro	Q2/2004	Q1/2004	Q2/2003
EBITDA	751	301	1065
EBITCB	515	118	804
EBIT	450	85	804
EBT	422	356	1027
Jahresüberschuss	238	207	739
Gewinn pro Aktie	0,06	0,05	0,20

Beim Vergleich der Halbjahreszahlen ist somit festzustellen, dass ATOSS gegenüber dem starken Halbjahr 2003 im laufenden Jahr bislang deutlich niedriger liegt. Wir sehen die Gründe insbesondere im schwierigen Branchenumfeld begründet, aber auch die Umorientierung in der Strategie mit der begonnenen stärkeren Integration der operativen Bereiche zu einem ganzheitlichen Lösungsangebot erfordert zunächst Ressourcen, die sich erst in späteren Quartalen positiv auf die Geschäftsentwicklung auswirken.



In 1000 euro	Umsatz HJ 1 /2004	Veränd. HJ1/04 geg. HJ1/03	Umsatz HJ 1/2003
Software gesamt	6265	-2,06 %	6397
davon Softwarelizenzen	2474	-10,59 %	2767
davon Softwarewartung	3791	4,44 %	3630
Beratung	2898	-17,06 %	3494
davon IT-Services	2272	-8,20 %	2475
davon Consulting	625	-38,73 %	1020
Hardware	1279	-2,22 %	1308
Sonstiges	337	-73,74 %	599
Gesamt	10779	-8,63 %	11797

In 1000 euro	HJ 1 /2004	Veränd. HJ1/04 geg. HJ1/03	HJ 1/2003
EBITDA	1053	-34,68 %	1612
EBITCB	633	-41,23 %	1077
EBIT	535	-50,34 %	1077
EBT	778	-42,16 %	1345
Jahresüberschuss	445	-50,06 %	891
Gewinn pro Aktie	0,12	-47,82 %	0,23

Ausblick auf drittes Quartal und Gesamtjahr eher getrübt - Jahr 2004 ist Jahr der Konsolidierung

Bei ATOSS kristallisiert sich zunehmend heraus, dass das Jahr 2004 tatsächlich das Jahr der Konsolidierung werden wird. So gab die Gesellschaft den Ausblick, dass zwar in der zweiten Jahreshälfte von einer weiterer Verbesserung gegenüber dem 1.Halbjahr auszugehen ist. Jedoch wird nicht mehr mit einem Übertreffen des sehr erfolgreichen Geschäftsjahres 2003 gerechnet. Vor dem Hintergrund des weiterhin schwierigen Marktumfeldes, gepaart mit den Bestrebungen der verbesserten Verzahnung der Bereiche Softwarelizenzen, Consulting und IT-Services, was Ressourcen im Unternehmen benötigt, rechnet ATOSS mit einem Gesamtumsatz und einer E-BIT-Marge leicht unterhalb des Vorjahres. Somit haben sich die Hoffnungen auf ein neues Rekordjahr eingetrübt.

Wir erwarten für das dritte Quartal mit 5,56 Mio. Euro Umsatzerlöse leicht unterhalb des zweiten Quartals. Dabei werden die Erlöse aus Softwarelizenzen u.E. unterhalb des zweiten Quartals liegen, während wir im Bereich Beratung eine Steigerung gegenüber dem Vorquartal erwarten, da im 3. Quartal IT-Services-Leistungen aus dem EDEKA-Großauftrag nun umsatzwirksam werden sollten.



Nachfolgende Tabelle zeigt unsere detaillierte Prognose für die Umsatzverteilung des dritten Quartals.

Umsatzschätzung Q3/2004	
	Q3 E
Software Gesamt	3,10
Davon Softwarelizenz	1,15
Davon Softwarewartung	1,95
Beratung	1,62
Davon IT-Services	1,30
Davon Consulting	0,32
Hardware	0,52
Sonstige	0,32
Gesamte Umsätze	5,56

Als Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Personalaufwand aus Wandelschuldverschreibungen (EBITCB) erwarten wir 0,35 Mio. Euro und damit eine operative Marge in Höhe von 6,25 %. Das Ergebnis pro Aktie schätzen wir für das dritte Quartal auf 9 Cent.

Vor dem Hintergrund des veröffentlichten Ausblicks von ATOSS haben wir zudem unsere Schätzungen für das Gesamtjahr 2004 nach unten angepasst. Wir antizipieren nun für das Gesamtjahr Umsatzerlöse in Höhe von 22,3 Mio. Euro und somit einen Rückgang um 4,8%. Bislang hatten wir noch mit einer leichten Steigerung um 1,4% erwartet.

Das EBITCB erwarten wir nun mit 1,53 Mio. Euro (Schätzung bislang 2,41 Mio. Euro) und damit eine Marge in Höhe von 6,88 %. Somit antizipieren wir einen Rückgang des operativen Ergebnis um 36,3 % und haben somit unsere bisherige Schätzung deutlich nach unten angepasst. Das Ergebnis pro Aktie erwarten wir nun mit 33 Cent pro Aktie (bislang 51 Cent) und haben somit auch hier unsere Erwartungen gesenkt.

Bewertung und Fazit:

Nach dem sehr erfolgreichen Jahr 2003, wird die Geschäftsentwicklung im laufenden Geschäftsjahr voraussichtlich ein Jahr der Konsolidierung mit leicht rückläufigem Umsatz und deutlicher rückläufigen Ergebnissen. So trifft das schwierige Branchenumfeld nun ATOSS doch deutlicher als erwartet. Hinsichtlich der Bewertung der Gesellschaft ist aber festzustellen, dass diese nach der jüngsten Kurskorrektur auch auf Basis unserer reduzierten Schätzungen günstig bewertet ist. So weist die Aktie lediglich ein erwartetes EV/EBITDA-Verhältnis für 2004 von 4,2 aus. Mittels unseres adjustierten DCF-Modell errechnet sich ein Kursziel von 11,20 Euro (bislang 13,40 Euro). Bei einem aktuellen Kurs von 9,15 Euro ergibt sich somit ein deutliches Erholungspotenzial, wobei die Zurückhaltung von Investoren bei Software- und IT-Aktien derzeit die Kurchancen begrenzt.

Wir stufen die ATOSS Software AG weiterhin mit Rating AKKUMULIEREN ein. Kurschwächen bieten u.E. die Chance zum Aufbau von mittelfristigen Positionen.



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 IRGENDEINES 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 DES ODER DER IN DIESER PUBLIKATION BESPROCHENEN UNTERNEHMEN 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 SHORT POSITION 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 IRGEND EINE 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 BEDÜRFTEN 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 DIESE PUBLIKATION GELANGT, SOLLTEN SICH ÜBER ETWAS 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 JEDLICHEN 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
- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

German Business Concepts GmbH
Konrad-Adenauer-Allee 7
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbconcepts.de>
Fax: 0821/4209747
Tel.: 0821/4209745
Email: info@gbconcepts.de

Researchteam
Manuel Hoelzle
Felix Gode