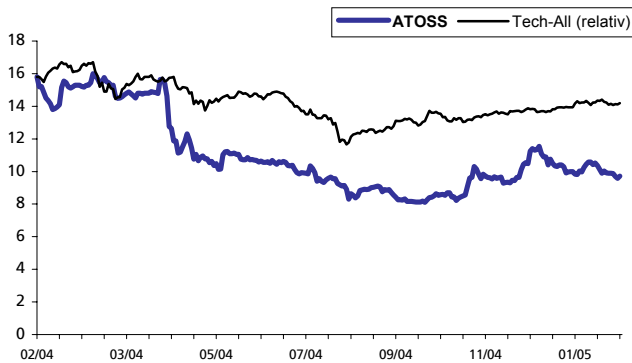


Rating:	Outperformer (unverändert)		
EquiRisk:	A	Fairer Wert:	12,00 €
ISIN:	DE0005104400	Kurs:	9,74 €
Reuters:	AOFG.F	Tech-AS:	659,56
Bloomberg:	AOF		
Internet:	www.atoss.com		
Segment:	Prime Standard		
Branche:	Software/IT		



Marktkapitalisierung:	39,64 Mio. €
Hoch / Tief 52 Wochen:	18,50 € / 7,99 €
Aktienzahl: (voll verwässert)	4,07 Mio.

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

Termine:	BPK 2004	17.03.05
	Zahlen Q1/05	22.04.05
	Hauptversammlung	29.04.05
	Zahlen Q2/05	22.07.05

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
Johannes Jensen	+49 (40) 37 85 52-23

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.

2005 wird stark

Die ATOSS AG legte am 31.01.05 die vorläufigen Geschäftszahlen für das Jahr 2004 vor. Diese trafen unsere Erwartungen. Der Umsatz lag mit rund 22 Mio. € 2% unter unserer Prognose und das EPS lag mit 0,23 € im Bereich der angepeilten Range von 0,23-0,25 € (siehe News-Flash vom 25.10.04).

Das Jahr 2004 ist insbesondere von zwei wesentlichen Entwicklungen geprägt: Einerseits hohe Aufwendungen für Forschung und Entwicklung, andererseits die weitere Erschließung des Mittelstandes.

Im Bereich Forschung und Entwicklung wurden rund 20% des Umsatzes aufgewendet (eine auch für kleinere Softwareunternehmen beträchtliche Quote). ATOSS wird auf der Cebit 2005 eine Reihe neuer Entwicklungen vorstellen. Neben technologischen Weiterentwicklungen (insbes. Java) verfügt ATOSS nun über durchgängige Lösungen für alle wesentlichen Kundengruppen, insbesondere auch KMUs. Diese steht bei der Neukundengewinnung weiter im Fokus. Bereits 35% - 40% der Neulizenzen verkauft ATOSS heute in diesem Segment.

Insgesamt ist das Jahr 2004 damit zwar erwartungsgemäß hinter dem Rekordjahr 2003 zurückgeblieben, wir gehen jedoch davon aus, dass das Unternehmen in 2005 wieder deutlich zulegen sollte.

Die Bilanz ist mit Finanzmitteln in Höhe von 26,6 Mio. € unverändert ausgesprochen solide. Eine Entscheidung bezüglich der Dividende ist noch nicht gefallen. Einzelheiten hierzu sollen spätestens im Rahmen der Bilanzpressekonferenz bekannt gegeben werden. Wir rechnen für 2004 mit einer Dividende in Höhe von 0,15 €.

Wir belassen unser Rating bei Outperformer. Den Fair Value sehen wir unverändert bei 12 €.

Geschäftsjahresende	12/03	12/04*	12/05e	12/06e	CAGR
Umsatz	23,4	21,8	23,8	25,5	2,9%
EBITDA	3,4	2,1	2,7	3,4	0,1%
<i>Marge</i>	14,56%	9,65%	11,47%	13,43%	
EBIT	2,4	1,2	1,7	2,4	-0,5%
<i>Marge</i>	10,21%	5,64%	7,27%	9,23%	
Nettoerg.	1,9	0,9	1,4	1,6	-6,0%
<i>Marge</i>	8,07%	4,02%	5,89%	6,17%	
EpA	0,46	0,23	0,34	0,37	-6,9%
Dividende	1,50	0,15	0,14	0,15	-53,6%
<i>Rendite</i>	15,40%	1,54%	1,41%	1,54%	
EpA in €, andere Angaben in Mio. €, Kurs: 9,74 € * vorläufig					
KUV	1,69	1,82	1,66	1,56	
KGv	21,00	42,16	28,46	26,05	
EV/Umsatz	0,68	0,73	0,67	0,62	
EV/EBITDA	4,65	7,53	5,80	4,63	