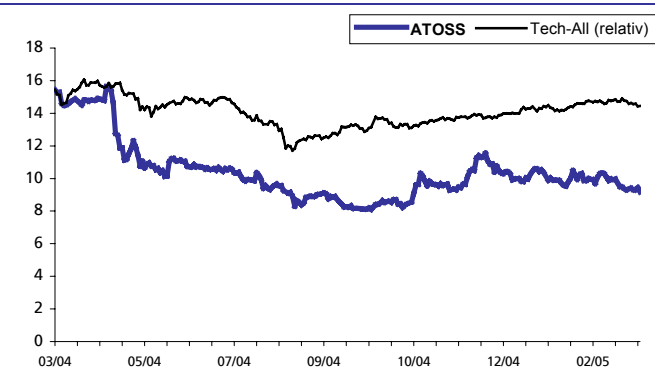


**Rating:** Outperformer (unverändert)  
**EquiRisk:** A **Fairer Wert:** 12,00 €

ISIN: DE0005104400 Kurs: 9,17 €  
 Reuters: AOFG.F Tech-AS: 669,01  
 Bloomberg: AOF  
 Internet: www.atoss.com  
 Segment: Prime Standard  
 Branche: Software/IT



Marktkapitalisierung: 37,32 Mio. €  
 Hoch / Tief 52 Wochen: 15,95 € / 7,99 €  
 Aktienzahl: (voll verwässert) 4,07 Mio.

Aktionäre: Free Float 37,4 %  
 Gründerfamilie 54,8 %  
 MA u. Management 2,3 %  
 Eigene Aktien 5,5 %

Termine: 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  
 Henner Rüschemier +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.

## Endgültige Zahlen

Die ATOSS Software AG legte am 17.03.05 die endgültigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2004 vor. Bereits am 31.01.05 hatte ATOSS vorläufige Zahlen bekannt gegeben (siehe News-Flash vom 31.01.05).

Wichtigste Neuigkeiten sind die Dividende in Höhe von 0,11 €, die etwas unter unserer ursprünglichen Erwartung liegt (0,15 €) sowie die groben Eckdaten für das erste Quartal 2005, welche in etwa unsere Erwartungen trafen. Für das laufende erste Quartal wird ein Umsatz von 4,9 Mio. € bis 5,4 Mio. € bei einem EBIT von - 0,3 Mio. € bis + 0,2 Mio. € erwartet. Unsere Prognose befindet sich am oberen Ende der angegebenen Bandbreite. Eine gewisse Schwankung ist jedoch aufgrund der typischen Volatilität des Lizenzgeschäftes normal.

Auch der Ausblick der Gesellschaft, in 2005 Umsatz und Ergebnis wieder steigern zu wollen, deckt sich mit unserer Erwartung. Wir nehmen daher keine Anpassung unserer Prognosen vor.

Ein gewisses Risiko bleibt hierbei jedoch - das Verhalten der Großkunden. Diese Kundengruppe hat naturgemäß einen hohen Lizenzanteil und einzelne Projektabschlüsse können sehr starke Einwirkungen auf das Ergebnis haben.

Wir belassen unser Rating für die Aktie bei Outperformer. Den fairen Wert sehen wir unverändert bei 12 €.

Geschäftsjahresende	12/04	12/05*	12/06e	12/07e	CAGR
<b>Umsatz</b>	21,8	23,8	25,5	27,3	7,7%
<b>EBITDA</b>	2,1	2,7	3,4	3,6	19,8%
<i>Marge</i>	9,67%	11,47%	13,43%	13,31%	
<b>EBIT</b>	1,2	1,7	2,4	2,5	26,5%
<i>Marge</i>	5,63%	7,27%	9,23%	9,11%	
<b>Nettoerg.</b>	0,9	1,4	1,6	1,7	23,6%
<i>Marge</i>	4,02%	5,89%	6,17%	6,08%	
<b>EpA</b>	0,22	0,34	0,37	0,38	20,8%
<b>Dividende</b>	0,11	0,15	0,15	0,15	11,5%
<i>Rendite</i>	1,20%	1,64%	1,63%	1,66%	
EpA in €, andere Angaben in Mio. €, Kurs: 9,17 € * vorläufig					
<b>KUV</b>	1,71	1,57	1,47	1,37	
<b>KGv</b>	42,46	26,79	24,53	24,08	
<b>EV/Umsatz</b>	0,56	0,51	0,48	0,45	
<b>EV/EBITDA</b>	5,80	4,48	3,58	3,38	