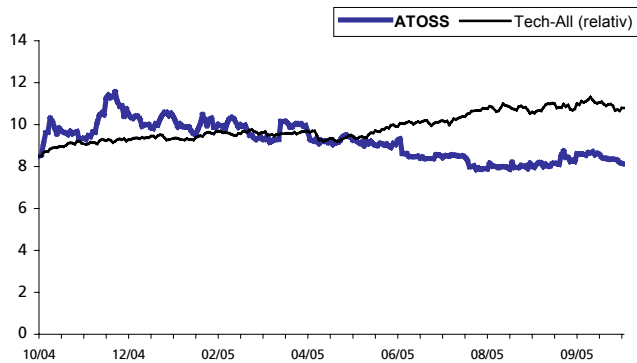


Rating: Outperformer (unverändert)
Fairer Wert: 10,35 €

ISIN: DE0005104400 Kurs: 8,10 €
Reuters: AOF.G.F Tech-AS: 731,23
Bloomberg: AOF
Internet: www.ATOSS.com
Segment: Prime Standard
Branche: Software/IT



Marktkapitalisierung: 32,64 Mio. €
Hoch / Tief 52 Wochen: 11,60 € / 7,76 €
Aktienzahl: (voll verwässert) 4,03 Mio.

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

Termine: Endg. Zahlen Q3/05 17.11.05

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

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.

Restrukturierung schreitet voran

Die ATOSS Software AG gab am 25.10.2005 die vorläufigen Zahlen für das dritte Quartal 2005 bekannt. Die Gesellschaft übertraf unsere Umsatzerwartungen und lag auf Net Income und EBIT Basis im Rahmen unserer Erwartungen um den Break Even.

Gut entwickelte sich das stark vom Neukundengeschäft abhängige, margenträchtige Geschäft im Bereich der Hardware. Mit einem Umsatz von 0,6 Mio. € wurden unsere Erwartungen von 0,3 Mio. € deutlich übertroffen. Das Lizenzgeschäft lag ebenfalls leicht über unseren Erwartungen.

Quartalsergebnisse im Überblick

in Mio. €	Umsatz	EBIT	Net Inc.
Veröffentlicht	5,00	-0,27	-0,05
Erwartet	4,58	-0,13	0,01
Delta	9%	n.n.	n.n.

Wie die Tabelle zeigt, lag das operative Ergebnis im erwarteten Rahmen um den Break Even. Die im Fokus unserer Studie vom 15.09.2005 stehende Restrukturierung und die Investitionen in den Marktzugang wirkten sich erwartungsgemäß auf das Ergebnis aus und sollten nach Unternehmensangaben im kommenden Geschäftsjahr 2006 zu einer Entlastung in Höhe von ca. 0,6 Mio. € führen.

Der positive Cash Flow von 2,5 Mio. € verbesserte den Bestand an liquiden Mitteln auf 28,8 Mio. €. Dieses entspricht einem Cash Bestand von 7,55 € je Aktie (bei dieser Berechnung wurde die Anzahl der Aktien um die Anzahl eigener Anteile reduziert). Aufgrund der Tatsache, dass die Aktie nur unwesentlich über ihrem Finanzmittelbestand notiert, der erfreulich voranschreitenden Restrukturierung und des vom Management vermittelten Ausblicks sehen wir unsere Prognosen für das Gesamtjahr bestätigt und belassen den fairen Wert der Aktie unverändert bei 10,35 €.

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>	1,36%	0,00%	0,41%	1,51%	
EpA in €, andere Angaben in Mio. €, Kurs: 8,10 €					
KUV	1,51	1,69	1,64	1,47	
KGv	37,50	n.m.	98,48	26,44	
EV/Umsatz	0,26	0,29	0,28	0,25	
EV/EBITDA	2,66	12,78	4,72	2,19	