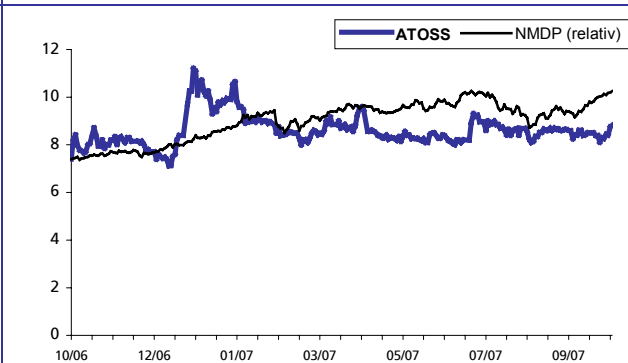


Kaufen Risiko: **Kursziel: EUR 11,50**
(alt: Kaufen) mittel

Erneut sehr gute Zahlen

Bloomberg: DE0005104400 Kurs: EUR 8,82
Reuters: AOFG.DE Tech-AS: 1.097,26
ISIN: AOF
Internet: www.ATOSS.com
Segment: Prime Standard
Branche: Software/IT



Kursdaten: Bloomberg 11.10.2007/ Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 11,80 / EUR 6,99
Marktkapitalisierung: EUR 35,54 Mio.
Aktienzahl: 4,03 Mio.

Aktionäre: Free Float 41,5%
Gründerfamilie 55,5%
Eigene Aktien 3,0%

Termine:

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 12.10.2007
Felix Ellmann (Analyst) +49-(0)40 309537-12

Institutionelle Kundenbetreuung: M.M.Warburg & CO

Barbara C. Effler (Head of Equities) +49-(0)40 3282-2636
Institutional Equity Sales
Christian Alisch +49-(0)40 3282-2667
Thomas Dinges +49-(0)40 3282-2635
Matthias Fritsch +49-(0)40 3282-2696
Dr. James F. Jackson +49-(0)40 3282-2664
Oliver Jürgens +49-(0)40 3282-2666
Benjamin Kassen +49-(0)40 3282-2630
Marina Konzog +49-(0)40 3282-2669
Linn Lenné +49-(0)40 3282-2695
Dirk Rosenfelder +49-(0)40 3282-2692
Marco Schumann +49-(0)40 3282-2665
Andreas Wessel +49-(0)40 3282-2663
Sales Trading
Oliver Merckel +49-(0)40 3282-2634
Thekla Struve +49-(0)40 3282-2668
Gudrun Bolsen +49-(0)40 3282-2679
Nils Carstens +49-(0)40 3282-2701
Jörg Treptow +49-(0)40 3282-2658
Patrick Schepelmann +49-(0)40 3282-2700
Sales Assistance
Wiebke Möller +49-(0)40 3282-2703
Kerstin Muthig +49-(0)40 3282-2632

Die ATOSS Software AG gab am 10.10.07 die vorläufigen Geschäftszahlen für das dritte Quartal 2007 bekannt. Diese übertrafen unsere Erwartungen.

3. Quartal 2007				Vorjahreswert
	berichtet	Prognose	Delta	
Umsatz	6,10	5,80	5,1%	5,5
EBITDA	-	-	-	-
Marge	-	-	-	-
EBIT	0,90	0,78	14,9%	0,8
Marge	14,8%	13,5%		14,5%
EBT	-	-	-	-
Marge	-	-	-	-
EpA	-	-	-	-

EpA in €, andere Angaben in Mio. €

Besonders stark fiel das Wachstum im Bereich Lizenzen aus (+19 aus auf EUR 1,5 Mio. im Q3/07). Unsere Erwartung von EUR 1,1 Mio. wurde hierbei deutlich übertroffen. Dies wirkte sich positiv auf das Ergebnis aus.

Das Unternehmen hebt in diesem Zusammenhang die Prognose für das Gesamtjahr erneut an. Die Gesellschaft erwartet nunmehr im Geschäftsjahr 2007 ein operatives Ergebnis (EBIT) von mindestens EUR 3,4 Mio. und liegt damit nun auf unserer bisherigen Prognose.

Geschäftsjahresende	12/05	12/06	12/07e	12/08e	12/09e
Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 8,82 EUR					
Umsatz	20,4	22,0	24,2	25,6	27,3
Umsatz (alt)			23,6	25,1	26,9
Delta			3,0%	1,8%	1,7%
EBITDA	1,2	3,2	4,1	4,1	4,4
Marge	5,83%	14,60%	16,83%	16,04%	16,05%
EBITDA (alt)			3,9	4,0	4,3
Delta			5,5%	1,9%	1,7%
EBIT	0,6	2,8	3,6	3,6	3,8
Marge	2,77%	12,64%	14,83%	14,04%	14,05%
EBIT (alt)			3,4	3,5	3,8
Delta			5,9%	1,9%	1,7%
Nettoergebnis	0,5	1,9	2,3	2,5	2,7
Marge	2,23%	8,57%	9,52%	9,84%	9,89%
Nettoergebnis (alt)			2,2	2,5	2,7
Delta			5,5%	1,7%	1,6%
Ergebnis je Aktie	0,11	0,46	0,57	0,61	0,66
Ergebnis je Aktie (alt)			0,54	0,60	0,65
Delta			5,6%	1,7%	1,5%
Cash-Flow je Aktie	0,42	1,06	0,68	0,74	0,79
Cash-Flow je Aktie (alt)			0,65	0,73	0,78
Delta			4,6%	1,4%	1,3%
Dividende je Aktie	5,50	0,24	0,28	0,30	0,32
Dividendenrendite	62,36%	2,72%	3,17%	3,40%	3,63%
Dividende (alt)			0,27	0,30	0,32
Delta			3,7%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	1,18	1,09	0,99	0,94	0,88
EV/EBITDA	20,22	7,50	5,90	5,86	5,49
EV/EBIT	42,60	8,66	6,69	6,69	6,27
KGV	80,18	19,17	15,47	14,46	13,36
ROCE	1,8%	12,7%	26,7%	24,5%	24,0%
Adj. Free Cash Flow Yield	28,4%	11,4%	15,9%	16,0%	17,1%



Vor dem Hintergrund eines EBIT der ersten neun Monate von bereits EUR 2,8 Mio. erscheint diese Prognose aus heutiger Sicht jedoch etwas zu konservativ zu sein, denn typischerweise ist das vierte Quartal in der Softwarebranche sehr stark.

Wir passen unsere Prognosen leicht nach oben an und erhöhen das Kursziel auf EUR 11,50. Unsere Einschätzung lautet weiter „Kaufen“.

Kennzahlen (ATOSS Software)

GuV (Mio. EUR)	2006	2007e	2008e	2009e	Kursdaten	
Umsatz	22,0	24,2	25,6	27,3	Kurs (EUR)	8,82
Herstellungskosten	7,2	7,6	8,7	9,3	Marktkap. (Mio. EUR)	36
Rohertrag	14,8	16,6	16,9	18,0	Enterprise Value (Mio. EUR)	24
Vertriebs- und Verwaltungskosten	6,0	5,6	5,8	6,2		
F&E-Kosten	3,9	4,5	4,5	4,8	Aktienkennzahlen (EUR)	
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-0,5	0,0	0,0	0,0	Ergebnis je Aktie	0,46 0,57 0,61 0,66
EBITDA	3,2	4,1	4,1	4,4	Umsatz je Aktie	5,40 5,94 6,25 6,66
Abschreibungen	0,4	0,5	0,5	0,5	Free-Cash-Flow je Aktie	0,98 1,03 0,63 0,67
- davon Goodwill-Abschreibungen	0,0	0,0	0,0	0,0	Dividende je Aktie	0,24 0,28 0,30 0,32
EBIT	2,8	3,6	3,6	3,8	Bewertungskennzahlen	
Finanzergebnis	0,4	0,3	0,3	0,3	2006 2007e 2008e 2009e	
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	KGV	19,17 15,47 14,46 13,36
EBT	3,2	3,8	3,9	4,2	KUV	1,63 1,48 1,41 1,32
Steuern	1,3	1,5	1,4	1,5	EV/SALES	1,09 0,99 0,94 0,88
Nettoergebnis vor Minoritäten	1,9	2,3	2,5	2,7	EV/EBITDA	7,50 5,90 5,86 5,49
Nettoergebnis	1,9	2,3	2,5	2,7	EV/EBIT	8,66 6,69 6,69 6,27
Ausschüttung	1,0	1,1	1,2	1,3	KBV	4,09 3,61 3,20 2,85
					Dividendenrendite	2,7% 3,2% 3,4% 3,6%
Cash-Flow (Mio. EUR)	2006	2007e	2008e	2009e	Aktienanzahl (Mio.)	2006 2007e 2008e 2009e
Operativer Cash Flow	2,3	2,8	3,0	3,2	Stammaktien ausstehend	4,07 4,08 4,10 4,10
Free Cash Flow	4,0	4,2	2,6	2,8	Vorzugsaktien ausstehend	
Investitionen	0,3	0,4	0,4	0,4		
Bilanz (Mio. EUR)	2006	2007e	2008e	2009e	Rentabilität	2006 2007e 2008e 2009e
Sachanlagen	0,4	0,4	0,5	0,5	EBITDA / Umsatz	14,6% 16,8% 16,0% 16,0%
Immat. Vermögen	0,1	-0,1	-0,2	-0,4	EBIT / Umsatz	12,6% 14,8% 14,0% 14,0%
Net Working Capital	3,2	1,4	1,5	1,6	EBT / Umsatz	14,5% 15,9% 15,1% 15,2%
Umlaufvermögen	15,2	18,7	20,2	21,9	Nettoergebnis / Umsatz	8,6% 9,5% 9,8% 9,9%
Liquide Mittel	10,8	13,9	15,2	16,6	EK-Rendite	21,6% 23,4% 22,6% 21,7%
Eigenkapital	8,7	9,9	11,1	12,5	GK-Rendite	12,0% 12,2% 12,4% 12,3%
Rückstellungen	4,1	4,1	4,1	4,1	ROCE	12,7% 26,7% 24,5% 24,0%
Finanzverbindlichkeiten	0,1	0,1	0,1	0,1		
Nettoliquidität	10,7	13,8	15,1	16,5	Unternehmensprofil	
Bilanzsumme	15,7	19,0	20,4	22,0	Die ATOSS Software AG ist einer der führenden Anbieter von Zeitwirtschaftssystemen in Deutschland. Die Software der 1987 gegründeten Gesellschaft wurde 1991 am Markt eingeführt und deckt mit ihren ausgereiften Produkten alle Bedürfnisse eines professionellen Personalmanagements ab. ATOSS hat die typische Aufstellung eines IT-Produktunternehmens vom Vertrieb der Software, über Wartung und Dienstleistungen bis zur Hardware und beschäftigt derzeit rund 171 Mitarbeiter.	
Rechnungslegung	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS		
Geschäftsjahresende	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009		
Wachstumsraten	2006	2007e	2008e	2009e	Management	
Umsatz	7,7%	10,3%	5,6%	6,7%	Andreas Obereder, Christof Leiber	
EBITDA	169,7%	27,1%	0,7%	6,7%		
EBIT	391,8%	29,4%	0,0%	6,7%		
EBT	186,6%	20,5%	0,7%	7,3%		
Nettoergebnis	314,0%	22,5%	9,1%	7,3%		
Dividende	-95,6%	17,9%	6,0%	6,7%		
Kostenintensitäten	2006	2007e	2008e	2009e	Aktionäre	
Herstellungskosten / Umsatz	32,6%	31,5%	34,0%	34,0%	Streubesitz	44,56%
V- und V.kosten / Umsatz	27,4%	23,0%	22,7%	22,7%	Familie Obereder	55,44%
F&E-Kosten / Umsatz	17,9%	18,7%	17,7%	17,7%		

Quellen: Unternehmen (berichtete Daten), SES Research (Prognosen und Kennzahlen), Bloomberg (Kursdaten)

Rechtshinweis: Der Rechtshinweis sowie aktualisierte Veröffentlichungen gemäß § 34b WpHG und FinAnV bezüglich des/der hier analysierten Wertpapiers/Wertpapiere können im Internet unter der Adresse <http://www.mmwarburg.com/disclaimer/disclaimer.htm> abgerufen werden. Der Rechtshinweis und die Veröffentlichungen sind Bestandteil dieser Analyse und sollten bei Entscheidungen, die auf dieser Analyse beruhen, berücksichtigt werden. **Urheberrechte:** Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhaltes oder von Teilen.