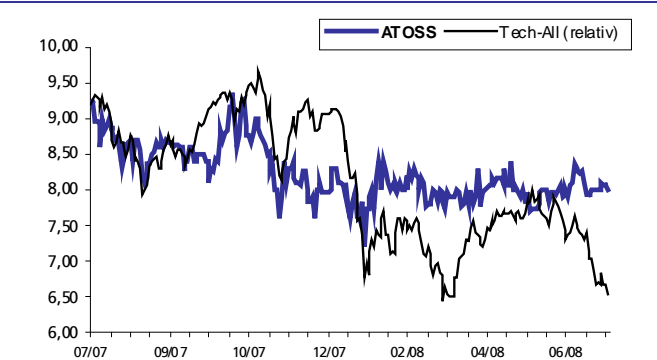


Kaufen Risiko: **Kursziel: EUR 14,00** **ATOSS hebt sich deutlich positiv ab**
(alt: Kaufen) mittel

Bloomberg: DE0005104400 Kurs: EUR 8,00
Reuters: AOFG.DE Tech-AS: 824,05
ISIN: AOF
Internet: www.ATOSS.com
Segment: Prime Standard
Branche: Software/IT

Am 10.07.08 legte die ATOSS Software AG die Geschäftszahlen für das zweite Quartal 2008 vor. Die Gesellschaft zeigte bei Umsatz und Ertrag deutliche Zuwachsraten und übertraf die Erwartungen signifikant (siehe Tabelle).



Kursdaten: Bloomberg 10.07.2008/ Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 9,35 / EUR 6,61
Marktkapitalisierung: EUR 32,40 Mio.
Enterprise Value (EV): EUR 18,90 Mio.
Aktienzahl: 4,05 Mio.

Aktionäre: Free Float 44,50%
Gründerfamilie 55,70%
Eigene Anteile 0,8%

Termine: Zahlen Q2/08 23.08.2008

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 11.07.2008
Felix Ellmann (Analyst) +49-(0)40 309537-120

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
Florian Bender +49 (0)40 3282 2633
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
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
Patrick Schepelmann +49-(0)40 3282-2700
Jörg Treptow +49-(0)40 3282-2658

Sales Assistance
Andrea Carstensen +49 (0)40 3282 2632
Wiebke Möller +49-(0)40 3282-2703

ATOSS Software - 6M 2008

Angaben in Mio. EUR	6M/08	6M/08e	6M/07	yoy
Umsatz	13,3	13,1	11,7	14,1%
EBITDA	2,8	2,5	2,1	33,3%
Marge	21,4%	18,9%	18,3%	
EBITA	2,7	2,3	1,9	41,4%
Marge	20,0%	17,5%	16,1%	
EBIT	2,7	2,3	1,9	41,4%
Marge	20,0%	17,5%	16,1%	
EPS	0,43	0,31	0,31	38,7%

Quellen: ATOSS Software (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Nachdem bereits das erste Quartal sehr gut ausfiel, setzt ATOSS mit dem nun berichteten Quartal die gute Entwicklung fort. Während viele Softwareunternehmen im laufenden Jahr mit schwachen Zahlen aufwarten müssen, setzt sich ATOSS damit deutlich positiv ab. Dies hat vor allem folgende Gründe:

- Atoss konnte im ersten Halbjahr ein **deutliches Neukundenwachstum** verzeichnen. Bei einem Lizenzwachstum von 12% und einem hohen Lizenzauftragsbestand von EUR 2 Mio. (nach EUR 1,5 Mio. im Vergleichsquarter) konnten rund 20 neue Kunden gewonnen werden. 10 davon stammen allein aus dem Bereich Handel (darunter Weltbild Verlagsgruppe, Wolford, Conrad Elektronik u.a.). Insbesondere der Handel investiert nach schwachen Jahren wieder stark in Software und kann besonders hohe Effizienzgewinne durch professionelle Personaleinsatzplanung generieren. Besonderer Trigger sind hier auch die geänderten und flexibleren Ladenöffnungszeiten, die durch eine Planung abgedeckt werden müssen. In Verbindung mit neuen Projekten wuchs auch das Beratungsgeschäft (+23 %) und unterlegt die solide operative Entwicklung des Unternehmens.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2004	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 8,00 EUR							
Umsatz	21,8	20,4	22,0	24,4	26,9	29,0	31,2
Rohrtragsmarge	65,6%	65,5%	67,4%	67,7%	68,0%	68,0%	68,0%
EBITDA	2,1	1,2	3,2	4,2	4,9	5,4	5,8
EBITDA-Marge	9,7%	5,8%	14,6%	17,2%	18,2%	18,5%	18,6%
EBIT	1,2	0,6	2,8	3,7	4,5	4,9	5,3
EBIT-Marge	5,6%	2,8%	12,6%	15,3%	16,6%	16,9%	17,0%
Nettoergebnis	0,9	0,5	1,9	2,5	2,9	3,5	3,8
Ergebnis je Aktie	0,23	0,12	0,48	0,63	0,73	0,88	0,97
Cash Flow je Aktie	0,41	0,42	1,06	1,03	0,78	0,93	1,02
Dividende je Aktie	0,11	5,50	0,24	0,31	0,37	0,44	0,49
Dividendenrendite	1,4%	68,8%	3,0%	3,9%	4,6%	5,5%	6,1%
EV/Umsatz	0,34	0,29	1,04	0,82	0,70	0,60	0,50
EV/EBITDA	3,50	4,96	7,13	4,79	3,87	3,24	2,70
EV/EBIT	6,02	10,46	8,24	5,40	4,24	3,54	2,95
KGV	34,78	66,67	16,67	12,70	10,96	9,09	8,25
ROCE	3,7%	1,8%	12,6%	26,2%	27,1%	26,6%	25,7%
Adj. Free Cash Flow Yield	24,5%	15,2%	12,7%	19,1%	23,7%	28,5%	34,3%



- ATOSS verbucht Softwarelizenzen in der Regel nach Projektfortschritt und nicht zum Verkaufszeitpunkt. Dies führt zu **wesentlich stabileren Umsätzen**, als bei anderen Softwareunternehmen.
- Ein weiterer Pluspunkt der Stabilität der ATOSS sind die hohen Wartungserlöse. Der über die Jahre aufgebaute Kundenbestand führt heute dazu, **dass rund 35% des Umsatzes Wartungserlöse** sind.
- **ATOSS erwirtschaftet die gesamten Umsätze in der Euro-Region.** Damit ergeben sich für ATOSS im Gegensatz zu andere Softwareunternehmen, die insbesondere unter der USD-Schwäche leiden, keine Währungsrisiken.
- In den ATOSS-Kernmärkten bleibt die Einsatzoptimierung des teuren Faktors Arbeit bedeutend. Der Einsatz der Lösungen bedeutet für den Kunden **Kostenoptimierung, Verbesserung des Servicegrads** (Kundenzufriedenheit) und eine Verbesserung der Mitarbeiterzufriedenheit.

Die solide Absatzentwicklung in Verbindung mit einer nachhaltig effizienten Kostenstruktur ermöglichte im ersten Halbjahr eine Marge von über 20% (EBIT) und zeigt, dass bei ATOSS auch langfristig hohe Margen möglich sind. Das Unternehmen geht daher davon aus, die als Guidance ausgegebenen „mindestens EUR 4 Mio.“ (EBIT) nun deutlich zu übertreffen. In Anbetracht der Tatsache, dass das Halbjahr schon ein EBIT von EUR 2,7 Mio. zeigt, erscheint dies auch sehr realistisch. Die Prognose (SES EUR 4,5 Mio.) bleibt vorerst unverändert.

Vor dem Hintergrund der sehr guten Quartalszahlen wird die Einschätzung Kaufen unterstrichen. Das Kursziel liegt bei EUR 14,00.

Gewinn- und Verlustrechnung ATOSS Software

in Mio. EUR	2004	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e
UMSATZ	21,8	20,4	22,0	24,4	26,9	29,0	31,2
Herstellungskosten	7,5	7,1	7,2	7,9	8,6	9,3	10,0
BRUTTOERGEBNIS	14,3	13,4	14,8	16,5	18,3	19,7	21,2
EBITDA	2,1	1,2	3,2	4,2	4,9	5,4	5,8
EBITA	1,7	0,9	2,9	3,9	4,5	5,0	5,4
EBIT	1,2	0,6	2,8	3,7	4,5	4,9	5,3
GEWÖHNLICHES VORSTEUERERGEBNIS AUS FORTGEF. GESCHÄFTSTÄTIGKEIT	1,7	1,1	3,2	4,2	4,5	5,4	5,9
EBT	1,7	1,1	3,2	4,2	4,5	5,4	5,9
JAHRESÜBERSCHUSS AUS FORTGEF. GESCHÄFTSTÄTIGKEIT	0,9	0,5	1,9	2,5	2,9	3,5	3,8
JAHRESÜBERSCHUSS VOR ANTEILEN DRITTER	0,9	0,5	1,9	2,5	2,9	3,5	3,8
JAHRESÜBERSCHUSS	0,9	0,5	1,9	2,5	2,9	3,5	3,8

Quellen: ATOSS Software (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Gewinn- und Verlustrechnung ATOSS Software

in % vom Umsatz	2004	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e
UMSATZ	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Herstellungskosten	34,4%	34,5%	32,6%	32,3%	32,0%	32,0%	32,0%
BRUTTOERGEBNIS	65,6%	65,5%	67,4%	67,7%	68,0%	68,0%	68,0%
Forschung und Entwicklung	19,6%	19,9%	17,9%	19,0%	18,9%	18,8%	18,7%
Vertriebskosten	26,8%	26,8%	27,4%	23,6%	23,0%	22,8%	22,8%
Verwaltungskosten	15,5%	16,0%	11,8%	10,4%	10,0%	10,0%	10,0%
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	1,9%	0,0%	2,4%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
EBITDA	9,7%	5,8%	14,6%	17,2%	18,2%	18,5%	18,6%
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,9%	1,5%	1,2%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
EBITA	7,8%	4,4%	13,4%	15,9%	16,8%	17,1%	17,2%
Abschreibungen auf iAV	2,2%	1,6%	0,7%	0,6%	0,2%	0,2%	0,2%
Goodwill-Abschreibung	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	5,6%	2,8%	12,6%	15,3%	16,6%	16,9%	17,0%
Zinserträge	2,8%	2,7%	2,1%	2,0%	1,9%	2,1%	2,2%
Zinsaufwendungen	0,4%	0,0%	0,3%	0,2%	1,9%	0,3%	0,3%
Finanzergebnis	2,4%	2,7%	1,9%	1,8%	0,0%	1,7%	1,9%
GEWÖHNLICHES VORSTEUERERGEBNIS AUS FORTGEF. GESCHÄFTSTÄTIGKEIT	8,0%	5,5%	14,5%	17,1%	16,6%	18,6%	18,9%
AO-Beitrag	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	8,0%	5,5%	14,5%	17,1%	16,6%	18,6%	18,9%
Steuern gesamt	4,0%	3,2%	6,0%	6,8%	5,8%	6,5%	6,6%
JAHRESÜBERSCHUSS AUS FORTGEF. GESCHÄFTSTÄTIGKEIT	4,0%	2,2%	8,6%	10,2%	10,8%	12,1%	12,3%
Ergebnis aus eingestellten Geschäftsbereichen (nach Steuern)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
JAHRESÜBERSCHUSS VOR ANTEILEN DRITTER	4,0%	2,2%	8,6%	10,2%	10,8%	12,1%	12,3%
Minority interest	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
JAHRESÜBERSCHUSS	4,0%	2,2%	8,6%	10,2%	10,8%	12,1%	12,3%

Quellen: ATOSS Software (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Bilanz ATOSS Software

in Mio. EUR	2004	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e
AKTIVA							
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,4	0,3	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
davon übrige imm. VG	0,4	0,3	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
davon Geschäfts- oder Firmenwert	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sachanlagen	0,5	0,4	0,4	0,5	0,8	1,1	1,3
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ANLAGEVERMÖGEN	0,9	0,6	0,5	0,7	0,9	1,2	1,4
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3,4	3,8	3,7	2,8	3,1	3,3	3,6
Sonstige Vermögensgegenstände	1,0	0,8	0,7	0,6	0,7	0,9	1,3
Liquide Mittel	26,6	27,8	10,8	13,5	14,7	16,2	18,0
UMLAUFVERMÖGEN	31,0	32,5	15,2	17,0	18,4	20,5	22,9
BILANZSUMME	31,9	33,1	15,7	17,6	19,4	21,7	24,3
PASSIVA							
Gezeichnetes Kapital	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Kapitalrücklage	20,2	0,5	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0
Gewinnrücklagen	0,0	0,0	0,0	0,0	5,4	6,8	8,6
Sonstige Eigenkapitalkomponenten	2,8	23,3	4,3	6,6	2,9	3,5	3,8
EIGENKAPITAL DER AKTIONÄRE	27,0	27,8	8,7	10,5	12,4	14,3	16,5
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EIGENKAPITAL	27,0	27,8	8,7	10,5	12,4	14,3	16,5
Pensions- u. ä. langfr. Rückstellungen	1,4	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Rückstellungen gesamt	2,9	3,1	4,1	5,0	5,0	5,1	5,2
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,4	0,7	0,5	0,4	0,5	0,5	0,6
Sonstige Verbindlichkeiten gesamt	1,3	1,4	2,3	1,6	1,5	1,7	1,9
VERBINDLICHKEITEN	4,9	5,3	7,0	7,2	7,1	7,4	7,8
BILANZSUMME	31,9	33,1	15,7	17,6	19,4	21,7	24,3

Quellen: ATOSS Software (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Bilanz ATOSS Software

in % der Bilanzsumme	2004	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e
AKTIVA							
Immaterielle Vermögensgegenstände	1,3%	0,8%	0,8%	0,9%	0,5%	0,6%	0,3%
davon übrige imm. VG	1,3%	0,8%	0,8%	0,9%	0,5%	0,6%	0,3%
davon Geschäfts- oder Firmenwert	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sachanlagen	1,4%	1,1%	2,4%	3,0%	4,3%	5,0%	5,5%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ANLAGEVERMÖGEN	2,8%	1,9%	3,2%	3,9%	4,8%	5,7%	5,8%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10,6%	11,4%	23,4%	16,1%	16,0%	15,2%	14,8%
Sonstige Vermögensgegenstände	3,2%	2,5%	4,6%	3,4%	3,4%	4,3%	5,5%
Liquide Mittel	83,4%	84,1%	68,7%	76,5%	75,8%	74,8%	73,9%
UMLAUFVERMÖGEN	97,3%	98,1%	97,1%	96,4%	95,1%	94,4%	94,2%
BILANZSUMME	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA							
Gezeichnetes Kapital	12,6%	12,2%	25,6%	22,9%	20,8%	18,6%	16,6%
Kapitalrücklage	63,2%	1,4%	2,3%	-0,8%	0,0%	0,0%	0,0%
Gewinnrücklagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	28,1%	31,2%	35,6%
Sonstige Eigenkapitalkomponenten	8,9%	70,5%	27,6%	37,4%	15,0%	16,2%	15,8%
EIGENKAPITAL DER AKTIONÄRE	84,7%	84,0%	55,5%	59,5%	63,8%	66,0%	67,9%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EIGENKAPITAL	84,7%	84,0%	55,5%	59,5%	63,8%	66,0%	67,9%
Pensions- u. ä. langfr. Rückstellungen	4,3%	3,7%	7,8%	6,9%	6,3%	5,6%	5,0%
Rückstellungen gesamt	9,1%	9,2%	26,1%	28,5%	25,9%	23,6%	21,5%
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,8%	0,5%	0,5%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,3%	2,2%	3,4%	2,5%	2,6%	2,3%	2,5%
Sonstige Verbindlichkeiten gesamt	4,1%	4,1%	14,5%	9,3%	7,6%	8,0%	8,0%
VERBINDLICHKEITEN	15,3%	15,9%	44,7%	40,8%	36,4%	33,9%	31,9%
BILANZSUMME	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quellen: ATOSS Software (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Kapitalflussrechnung ATOSS Software							
in Mio. EUR	2004	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	0,9	0,5	1,9	2,5	2,9	3,5	3,8
Abschreibung Anlagevermögen	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4
Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,5	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	2,3	1,3	2,8	2,9	3,3	4,0	4,3
Veränderung Vorräte	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Forderungen aus L+L	0,1	-0,4	0,0	0,8	-0,3	-0,2	-0,3
Veränderung Verb. aus L+L + erh. Anzahlungen	0,0	0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,0	0,1
Veränderung sonstige Working Capital Posten	-1,2	0,3	1,8	0,4	0,0	0,0	0,0
Veränderung Working Capital	-0,6	0,4	1,6	1,2	-0,2	-0,2	-0,2
CASH FLOW AUS OPERATIVER TÄTIGKEIT	1,7	1,7	4,3	4,2	3,1	3,8	4,1
CAPEX	-0,6	-0,4	-0,3	-0,7	-0,7	-0,8	-0,7
Zugänge aus Akquisitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlageninvestitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Erlöse aus Anlageabgängen	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
CASH FLOW AUS INVESTITIONSTÄTIGKEIT	-0,6	-0,4	-0,2	-0,7	-0,7	-0,8	-0,7
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividende Vorjahr	-5,7	-0,4	-21,5	-1,0	-1,2	-1,5	-1,7
Erwerb eigener Aktien	-1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalmaßnahmen	0,5	0,4	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
CASH FLOW AUS FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT	-6,2	-0,1	-21,2	-0,8	-1,2	-1,5	-1,7
Veränderung liquide Mittel	-5,2	1,2	-17,1	2,7	1,2	1,5	1,7
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Endbestand liquide Mittel	26,7	27,8	10,8	13,5	14,7	16,2	18,0

Quellen: ATOSS Software (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Kennzahlen ATOSS Software

	2004	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Operative Effizienz							
Operativer Aufwand / Umsatz (%)	60,0%	62,7%	54,7%	52,5%	51,4%	51,1%	51,0%
Umsatz pro Mitarbeiter (TEUR)	122	115	130	125	-	-	-
EBITDA pro Mitarbeiter (TEUR)	12	7	19	22	-	-	-
EBIT-Marge (%)	5,6%	2,8%	12,6%	15,3%	16,6%	16,9%	17,0%
EBITDA / Operating Assets (%)	61,8%	34,5%	90,8%	142,9%	142,6%	137,8%	133,9%
ROA (%)	99,3%	72,8%	378,1%	367,8%	314,4%	284,6%	272,3%
Kapitaleffizienz							
Umschlag des Sachanlagevermögens	48,1	55,2	59,0	46,1	32,4	26,5	23,4
Operativer Kapitalumschlag	6,4	5,9	6,2	8,3	7,8	7,4	7,2
Umschlag des eingesetzten Kapitals	0,7	0,7	1,7	1,6	1,5	1,5	1,4
Kapitalverzinsung							
ROCE (%)	3,7%	1,8%	12,6%	26,2%	27,1%	26,6%	25,7%
EBITDA / Durchschn. Capital Employed (%)	6,3%	3,9%	14,6%	29,6%	29,7%	29,1%	28,1%
ROE (%)	3,2%	1,6%	21,6%	23,9%	23,5%	24,5%	23,2%
Jahresüberschuss / Durchschn. Eigenkapital (%)	3,0%	1,7%	10,3%	26,1%	25,4%	26,3%	24,9%
Bereinigter Jahresüberschuss / Durchschn. Eigenkapital (%)	3,0%	1,7%	10,3%	26,1%	25,4%	26,3%	24,9%
ROIC (%)	2,9%	1,4%	12,9%	15,1%	15,7%	17,0%	16,8%
Solvenz							
Nettoverschuldung zum Jahresende	-26,3	-27,7	-10,7	-13,4	-14,7	-16,2	-17,9
Net Gearing (%)	-97,5%	-99,5%	-122,8%	-128,3%	-118,6%	-113,2%	-108,6%
Eigenkapital / Zinstragende Verbindlichkeiten (%)	500,0%	500,0%	500,0%	500,0%	500,0%	500,0%	500,0%
Current Ratio	17,9	15,7	5,4	8,0	9,2	9,3	9,1
Acid Test Ratio	6,7	6,3	2,2	2,4	2,6	2,8	3,0
EBITDA / Zinsaufwand	22,5	-	55,3	79,4	9,8	53,7	58,0
Zinsdeckung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalfluss							
Free Cash Flow (Mio. EUR)	1,1	1,3	4,0	3,5	2,5	3,0	3,5
Free Cash Flow / Umsatz (%)	4,8%	6,5%	18,1%	14,2%	9,2%	10,3%	11,1%
Adj. Free Cash Flow (Mio. EUR)	1,8	0,9	2,9	3,9	4,5	5,0	5,4
Adj. Free Cash Flow / Umsatz (%)	3,9%	1,2%	8,5%	8,5%	9,0%	10,2%	10,3%
Free Cash Flow / Jahresüberschuss (%)	120,0%	291,9%	211,3%	139,0%	85,2%	85,5%	90,2%
Zinsertrag / durchschn. Liquide Mittel (%)	2,1%	2,0%	2,4%	4,1%	3,6%	3,9%	4,1%
Zinsaufwand / durchschn. zinstragende Verbindl. (%)	34,8%	0,0%	49,2%	90,6%	1388,9%	277,8%	277,8%
Dividend Payout Ratio (%)	47,6%	4664,9%	49,9%	49,3%	50,6%	49,8%	50,8%
Mittelverwendung							
Sachanlageinvestitionen / Umsatz (%)	2,8%	1,8%	1,5%	2,8%	2,5%	2,7%	2,2%
Erhaltungsinvestitionen / Umsatz (%)	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,5%	1,4%	1,4%
Capex / Abschreibungen (%)	68,2%	58,9%	74,7%	141,6%	156,8%	166,7%	135,1%
Durchschn. Working Capital / Umsatz (%)	13,9%	14,8%	14,2%	11,4%	9,3%	9,3%	9,3%
Forderungen LuL / Verbindlichkeiten LuL (%)	795,8%	526,1%	697,3%	635,2%	620,0%	660,0%	600,0%
Inventory processing period (Tage)	1.559	1.570	1.833	939	1.200	1.200	1.200
Receivables collection period (Tage)	57	68	61	42	42	42	42
Payables payment period (Tage)	7	13	9	7	7	7	7
Cash Conversion Cycle (Tage)	1.608	1.625	1.885	975	1.235	1.235	1.235
Bewertung							
Kurs / Buchwert	1,2	1,2	3,7	3,1	2,6	2,3	2,0
EV / Umsatz	0,3	0,3	1,0	0,8	0,7	0,6	0,5
EV / EBITDA	3,5	5,0	7,1	4,8	3,9	3,2	2,7
EV / EBIT	6,0	10,5	8,2	5,4	4,2	3,5	3,0
EV / Free Cash Flow	7,0	4,5	5,8	5,8	7,6	5,8	4,5
KGV	34,8	66,7	16,7	12,7	11,0	9,1	8,2
Kurs / Cash Flow	19,5	19,1	7,5	7,8	10,3	8,6	7,8

Quellen: ATOSS Software (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

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. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.

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.