

Atoss Software

REKORDJAGD OHNE RESONANZ

Die Atoss Software SE liefert Jahr für Jahr neue Umsatz- und Ergebnis-Bestwerte ab. Ein Ende der positiven Entwicklung ist nicht abzusehen. Doch an der Börse interessieren solche Fundamentaldaten derzeit wenig – der Kurs ist auf einem so niedrigen Niveau wie seit rund drei Jahren nicht mehr.

Atoss ist ein im SDAX notierter Anbieter von Software für Personalmanagement, insbesondere für die Einsatzplanung und Zeiterfassung. Neudeutsch wird auch von Workforce-Management- bzw. WFM-Lösungen gesprochen. Die Gesellschaft profitiert von der Digitalisierung in den Personalabteilungen, aber auch vom Fachkräftemangel, der effiziente Planungstools für den Einsatz des knappen Personals erfordert. Strenge Regulierungen, wie sie im Heimatmarkt Deutschland existieren, fördern ebenfalls den Bedarf an Softwarelösungen im HR-Bereich.

Die Zahlen für das Geschäftsjahr 2025 konnten erneut überzeugen, zum 20. Mal in Folge wurden Rekorde bei Umsatz und EBIT erzielt. Der Konzernumsatz kletterte trotz des schwachen konjunkturellen Umfelds um 10,9 % auf € 189,3 (170,6) Mio. Das EBIT stieg um 7,4 % auf € 68,1 (63,4) Mio. und entspricht einer Marge von 36 (37) %. Das EBITDA verbesserte sich um 7,5 % auf € 72,9 (67,8) Mio., die Marge belief sich auf 39 (40) %. Das Nettoergebnis legte um 6,4 % auf € 48,4 (45,5) Mio. bzw. € 3,04 (2,86) je Aktie zu. Der operative Cashflow sank dagegen um 20,6 % auf € 47,2 (59,5) Mio. Die Liquidität stieg um 9,8 % auf € 123,2 (112,2) Mio.

Hohe Wachstumsdynamik

Beeindruckend ist vor allem die langfristige Performance bzw. die nicht enden wollende

Rekordjagd des Unternehmens. In den vergangenen 20 Jahren wurden mit jedem Geschäftsbericht neue Bestwerte beim Umsatz und dem EBIT ausgewiesen. Insgesamt stiegen die Erlöse in diesem Zeitraum um 760 %. Betrachtet man die vergangenen fünf Jahre, sind es immerhin noch 120 %. Überproportional dazu entwickelte sich die Profitabilität: Das EBIT stieg seit 2006 um 2332 %, in den vergangenen fünf Jahren waren es 160 %. Für das laufende Geschäftsjahr geht der Vorstand von einer Fortsetzung der Wachstums- und Erfolgsstory aus.

Vor dem Hintergrund der hohen Prognosequalität des Managements, ist recht wahrscheinlich, dass es so kommt. Die Vorhersagen treffen in der Regel ein oder werden übererfüllt. Im vergangenen Jahr wurde die Prognose für die EBIT-Marge nach Vorlage der Q3-Zahlen von 31 auf 34 % angehoben, am Ende waren es die bereits genannten 36 %. Das Umsatzziel von rund € 190 Mio. wurde bestätigt und traf auch ziemlich genau zu.

Für den Vorstand wird es immer leichter, die wichtigsten Geschäftszahlen zu prognostizieren, denn die wiederkehrenden Umsätze aus dem Cloudgeschäft, den Abonnements und der Wartung steigen deutlich, in 2025 um 18 % auf € 132 (111,3) Mio. Diese wiederkehrenden Umsätze trugen damit 70 % zum Gesamtumsatz bei. Der Umsatz aus Cloud & Abonnements erhöhte sich um 28 % auf € 92,7 (72,4) Mio. und machte damit die Hälfte des gesamten Konzerngeschäfts aus. Gleichzeitig sanken die Einmalumsätze aus Softwarelizenzen um 35 % auf € 8,8 (13,5) Mio. Mit Beratungsleistungen wurden Erlöse in Höhe von € 39,6 (35,9) Mio. erzielt, das ist ein Plus von 10,3 %. Mit Hardware nahm Atoss nur noch € 3,7 (5,8) Mio. ein. Hier habe

sich die verhaltene Investitionsbereitschaft der Kunden bemerkbar gemacht, teilte der Vorstand mit.

Zweistelliges Wachstum angekündigt

Für 2026 wurde ein Umsatz von rund € 215 Mio. angekündigt, 2027 sollen es rund € 245 Mio. sein. Das wären Wachstumsraten von 13,6 bzw. 14 %. Die operative Marge wird für das laufende Geschäftsjahr bei 32 % erwartet.

Ein starkes Indiz für ein erneut erfolgreiches Geschäftsjahr ist der Auftragsbestand im Cloud- und Subskriptionsgeschäft. Dieser sogenannte Cloud Order Backlog gibt die vertraglich gesicherten Cloud-Nutzungsgebühren innerhalb der nächsten zwölf Monate an. Er liegt mit € 109 (85,8) Mio. um 27 % über dem Vorjahr. Der gesamte Annual Recurring Revenue (ARR) Order Backlog, bei dem zusätzlich auch die gesicherten Wartungserlöse hinzugerechnet werden, erreichte zum 31.12. 2025 einen Wert von € 146,5 Mio.

Doch die Börsianer scheint das alles nicht zu interessieren. Wie so manch anderes Softwareunternehmen bekommt auch Atoss die KI-Skepsis der Märkte zu spüren. Seit dem historischen Hoch von € 147,60 im Juli 2025 ging es um mehr als 44 % auf aktuell € 82 bergab. Die günstigen Kurse hat CEO und Firmengründer Andreas Obereder unlängst genutzt, um seinen Anteil kräftig aufzustocken. Über € 7,5 Mio. investierte er in die Aktien seines Unternehmens und hierunterließ damit einen Vertrauensbeweis. CFO Christof Leiber kaufte ebenfalls.

KI als Bedrohung?

Vordringlich stellt sich nun bei Atoss – wie auch bei anderen Softwareunternehmen – die Frage, wie hoch die disruptive Bedrohung

Atoss Software SE, München

Branche: Software

Telefon: 089 / 427710

Internet: www.atoss.com

ISIN DE 0005104400,

15,9 Mio. Aktien, AK € 15,9 Mio.

Aktionäre: AOB Investment GmbH 23,9 %, General Atlantic Chronos GmbH 21,6 %, Streubesitz 54,5 %

Kennzahlen	2025	2024
Umsatz	189,3 Mio.	170,6 Mio.
EBIT	68,1 Mio.	63,4 Mio.
Nettoergebnis	48,4 Mio.	45,5 Mio.
Ergebnis je Aktie	3,04	2,86
EK-Quote	60,6 %	55,9 %

Kurs am 19.03.2026:

€ 82 € (Xetra), 147,60 H / 79,40 T

KGV 2026e 25, KBV 13,4 (12/25)

Börsenwert: € 1,3 Mrd.



Die Talfahrt an der Börse ist mit Fundamentaldaten nicht zu begründen.

FAZIT: Die Aktie der **Atoss Software SE** durchschreitet ein tiefes Tal, aber ohne, dass die eigenen Fundamentaldaten dabei eine Rolle spielen. Die zuletzt vorgelegten Zahlen bestätigten die positive Entwicklung, die das Unternehmen seit Jahren nimmt. Vielmehr belasten die aktuelle Tech-Skepsis und vor allem die Angst vor disruptiven Wirkungen der Künstlichen Intelligenz auf die Geschäftsmodelle der Softwarebranche den Kurs. Die Intensität, mit der solide Werte wie Atoss für diese Sorgen an der Börse abgestraft werden, erscheint deutlich übertrieben. Aktionäre können hoffen, dass bald wieder Korrekturen nach oben erfolgen. Nichtsdestotrotz: Es ist kein Fehler, sorgsam zu verfolgen, wie sich die Marge von Atoss in wirtschaftlich schwierigen Zeiten entwickelt.

durch KI für das Geschäftsmodell ist, oder ob das Unternehmen unter dem Strich vom Einsatz der neuen Technologie profitiert. De facto integriert Atoss Künstliche Intelligenz in die eigene Plattform, um z. B. Prognosen, Einsatzplanung und Workforce-Analytics in den WFM-Lösungen zu verbessern. Nach Unternehmensangaben wird die Effizienz der Lösungen mit datengetriebenen Entscheidungsmodellen gesteigert. Zudem werde die Skalierbarkeit des Lösungsportfolios durch Integration von KI in die Prognose-, Planungs- und Automatisierungsprozesse erhöht. Der Vorstand spricht in diesem Zusammenhang auch von der „sehr soliden Finanzausstattung“ durch die das Unternehmen in der Lage sei, die Chancen der KI auch nachhaltig auszunutzen.

Hohe Profitabilität

Anleger, die sich von diesen Aussagen beruhigen lassen, können sich wieder auf das fokussieren, was Atoss an der Börse ganz besonders attraktiv macht: Die erstklassige Profitabilität. In den vergangenen Jahren gelang es dem Management, die Marge kontinuierlich auszubauen. Lag die EBIT-Marge vor acht Jahren noch bei 26 %, liegt sie mittlerweile zehn Prozentpunkte höher. Zum Erfolg tragen der stetige Ausbau des SaaS-Geschäftsmodell bei, mit dem eine stärkere Preissetzungsmacht einhergeht, und ein diszipliniertes Kostenmanagement.

Zur Wahrheit gehört aber auch: Aktuell ist die Marge offenbar ein wenig unter Druck. Im Geschäftsjahr 2025 fiel der Anteil des EBIT am Umsatz auf 36 (37) %, für 2026 sagt der Vorstand nur noch 32 % voraus. Dazu muss aber auch festgestellt werden, dass dies ein Prozentpunkt mehr als die Ursprungsprognose für 2025 ist. Damals war von 31 % die Rede. CFO Christof Leiber bezeichnete in einer Investorenkonferenz die Margen-Vorhersage auch als „eher konserva-

Atoss Software entwickelt Workforce Management-Lösungen für Unternehmen, die Arbeitszeit, Einsatzplanung und Produktivität digital und regelkonform steuern wollen.



tiv“. Die erwartete Marge für 2027 bezifferte er in diesem Rahmen auf 33 %.

Auch für die längerfristige Zukunft formuliert das Management ambitionierte Wachstumsziele. Bis 2030 will der Vorstand einen Umsatz in Höhe von € 400 Mio. erzielen. Allerdings soll diese Marke nicht allein organisch, sondern auch durch Firmenzukäufe erreicht werden. Bislang war M&A noch kein wesentlicher Treiber für die Expansion. Die Umsatzzuwächse basierten größtenteils aus organischem Wachstum, z. B. durch Internationalisierung.

Analysten halten für Atoss weiterhin hohe Kursziele und Kaufempfehlungen aufrecht. Das durchschnittliche Kursziel liegt bei € 130. Warburg liegt mit € 157 an der Spitze. Die Privatbank Berenberg sieht den Wert bei € 150. Mit € 97 traut Oddo BHF der Aktie am wenigsten zu. Demzufolge birgt eine Investition in Atoss bei der gegenwärtigen Bewertung ein Kurspotenzial von 19 bis 91 %.

Die Furcht vor einer Disruption der SaaS-Geschäftsmodelle durch Künstliche Intelligenz halten die Research-Profis nicht nur für übertrieben, für Analyst Nay Soe Naing ist die pauschale Schwarzmalerei hinsichtlich der KI-Bedrohung für Softwarefirmen und IT-Dienstleister größtenteils schon wieder Geschichte.

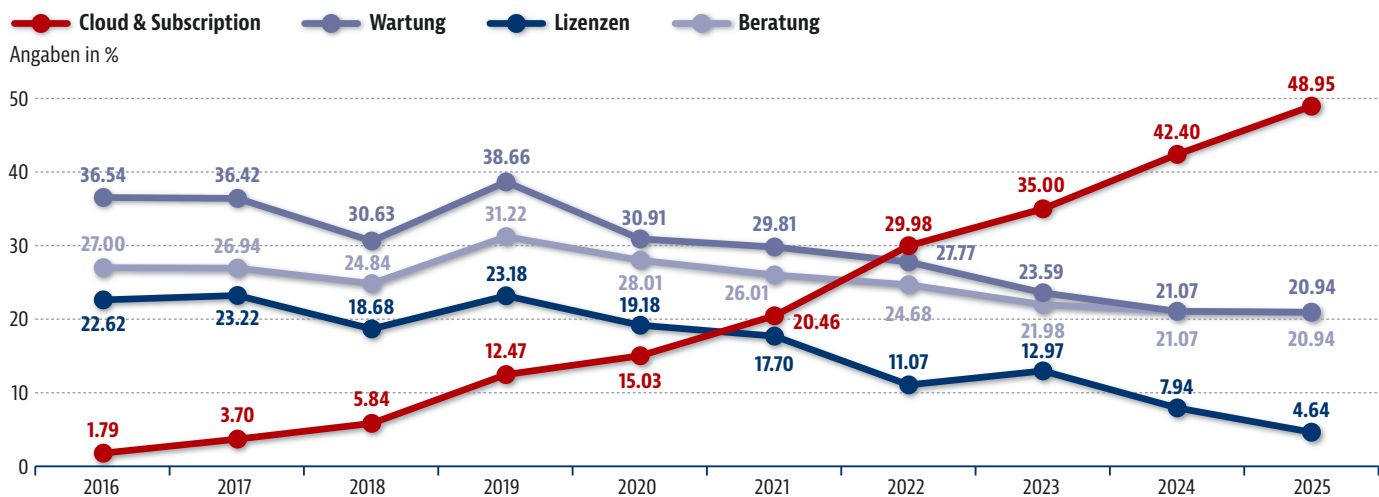
Geringe Bewertung

Die Atoss-Aktie ist an der Börse in den vergangenen zehn Jahren durchschnittlich mit einem KGV von 47 bewertet worden, und zwar in einer Spanne von 22 bis 89. Das KGV 2026e liegt bei 25, das KGV 2027e fällt sogar unter 19. Ein Nachlassen der Ertragskraft ist nicht erkennbar. Das durchschnittliche Kursziel der Analysten ist also gut nachvollziehbar. Aufgrund der Fundamentaldaten scheint Atoss ein klarer „Kauf“ zu sein. Gut möglich ist, dass die Märkte die bisherigen Disruptionsängste in Bezug auf Softwareanbieter, die geschäftskritische Lösungen anbieten, bald als übertrieben ansehen werden.

Der Hauptversammlung am 30.04.2026 wird eine auf € 2,28 (2,13) je Aktie erhöhte Dividende vorgeschlagen, die beim aktuellen Kurs einer Dividendenrendite von 2,8 % entspricht. Die Gesellschaft schüttet damit gemäß ihrer langfristigen Dividendenpolitik 75 % des Gewinns pro Aktie aus, so dass sich die Aktionäre auf eine relativ sichere Ausschüttung verlassen können, die in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen ist. Vor acht Jahren lag die Dividende noch bei € 0,29 bei einem Gewinn je Aktie von € 0,59.

Michael Gneuss

CLOUD & SUBSCRIPTIONS AUF DEM VORMARSCH



Quelle: Atoss Software SE

Atoss Software

„KI ERSETZT UNSERE LÖSUNGEN NICHT“

Atoss Software hat erneut Rekordwerte beim Umsatz und EBIT vorgelegt. CFO Christof Leiber erklärt, mit welcher Strategie sein Unternehmen auf dieser Basis die weitere Entwicklung gestalten will.

NJ: Worin sehen Sie die größten Wachstumstreiber für Ihr Geschäft?

Leiber: Unsere größten Wachstumstreiber liegen in den tiefgreifenden Veränderungen der Arbeitswelt: Der Druck auf Produktivität und Effizienz steigt, gleichzeitig nehmen Compliance-Anforderungen, Fachkräftemangel und Marktvolatilität deutlich zu. Unternehmen merken, dass sich diese Herausforderungen mit klassischen Tools und Excel-Logik nicht mehr beherrschen lassen. Genau hier setzt unsere Lösung an. Mit einer smarten, KI-gestützten Workforce Management-Plattform helfen wir Unternehmen, Arbeit dort zu optimieren, wo Wertschöpfung tatsächlich entsteht – in der Planung und Steuerung von Arbeitszeiten, Skills und Kapazitäten.

NJ: Wie würden Sie die aktuelle Situation bei Ihren Kunden beschreiben?

Leiber: Das volatile makroökonomische Umfeld erschwert vielen Unternehmen Investitionsentscheidungen. Gleichzeitig sehen wir aber, dass Betriebe sehr bewusst in die Technologie der Zukunft investieren wollen. Sie wissen, dass sich Technologie extrem schnell weiterentwickelt und dass das, was heute als innovativ gilt, morgen bereits der Standard sein wird, auf den der nächste Innovationszyklus aufbaut.

NJ: Welche Auswirkung wird KI Ihrer Ansicht nach auf Ihr Geschäft haben?

Leiber: KI ersetzt unsere Lösungen nicht, sie hebt sie auf ein neues Niveau. Durch die neuen Möglichkeiten von KI rücken wir unserer Vision eines wirklich intelligenten Workforce Managements deutlich näher. Mit KI-gestützter Planung kann man Unsicherheiten in volatilen Märkten aktiv steuern: Personalbedarf wird vorausschauend geplant, Szenarien werden automatisiert durchgerechnet, Entscheidungen werden erleichtert und Unternehmen können schneller, fundierter und deutlich agiler auf Veränderungen reagieren. Volatilität wird damit mess- und beherrschbar. Wenn ich in Echtzeit erkenne, wie Nachfrage, Kapazitäten, Qualifikationen, Abwesenheiten und Servicelevel zusammenwirken, kann ich strukturiert und datenbasiert entscheiden, statt impulsiv zu reagieren. Modernes, KI-basiertes Workforce Management schafft eine gemeinsame Datengrundlage für HR, Operations und Finance. Statt drei unterschiedlicher Wahrheiten gibt es eine konsistente Sicht auf Produktivität, Kosten und Qualität.

NJ: Wie würden Sie Ihre langfristige Wachstumsstrategie beschreiben?

Leiber: Die Strategie beruht auf mehreren Säulen. Ein wesentliches Element ist der konsequente Ausbau des Cloud-Geschäfts, verbunden mit der Migration der Bestandskunden auf moderne, cloudbasierte Lösungen. Hierdurch soll der Anteil der wiederkehrenden Umsätze weiter nachhaltig gesteigert werden. Ein weiterer Schwerpunkt von Atoss liegt auf der Expansion in zusätzliche Länder, insbesondere mit Fokus auf internationale Großkunden. Wir sind außerdem davon überzeugt, dass KI in den nächsten Jahren weiter an Bedeutung gewinnen und ein wesentlicher Bestandteil unserer Wachstumsstrategie bleiben wird.

NJ: Wie wollen Sie die Profitabilität weiter verbessern?

Leiber: Atoss verfügt bereits über ein außergewöhnlich hohes Profitabilitätsniveau. Die EBIT-Marge lag 2025 bei 36 % und damit auf einem im europäischen Softwaremarkt sehr hohen Niveau. Daher steht weniger eine kurzfristige Margenoptimierung im Vordergrund als vielmehr die nachhaltige Sicherung dieses Niveaus bei gleichzeitig weiterem Wachstum. In den kommenden Jahren soll die Profitabilität vor allem durch strukturelle Effekte gestützt werden: Den weiteren Ausbau des Cloud-Geschäfts, die hohe Planbarkeit der wiederkehrenden Erlöse sowie die konsequente Skalierung der Plattform in internationalen Märkten. Gleichzeitig investiert Atoss überdurchschnittlich in F&E, insbesondere in KI-gestützte Funktionen und moderne Cloud-Architekturen, um langfristig eine technologische Führungsposition und Preissetzungsmacht zu sichern.

NJ: Wie sehen Sie den Wettbewerb und worin sehen Sie Wettbewerbsvorteile für sich?

Leiber: Im Workforce Management-Markt gibt es auf der einen Seite Nischenanbieter, die auf bestimmte Branchen, Länder oder Teilschritte im Workforce Management limitiert sind – auf der anderen Seite gibt es breite, internationale Anbieter, die zwar Workforce Management holistisch abdecken, aber deren Schwerpunkt nicht die Expertise in diesem Bereich ist. Vor allem in Europa mit seinen komplexen Tariflogiken und fragmentierten Regulierungen funktioniert eine One-fits-all-Lösung nicht. Im Sweet Spot dazwischen ist Atoss positioniert.

NJ: Worauf legen Sie im Hinblick auf die weitere Internationalisierung Ihre Prioritäten?

Leiber: Atoss legt klare Prioritäten auf den gezielten Ausbau der Präsenz in wichtigen Auslandsmärkten, insbesondere in Frankreich und



Christof Leiber ist seit Mai 2024 CFO der Atoss Software SE.

den Benelux-Staaten. Diese Regionen bieten erhebliches Wachstumspotenzial, wobei gerade Frankreich durch eine steigende Nachfrage multinationaler Konzerne hervorsticht, die eine leistungsfähige, international skalierbare Workforce Management-Lösung benötigen. Die weitere Internationalisierung wird somit in den kommenden drei Jahren einen wesentlichen Beitrag zur Umsatz- und Gewinnentwicklung leisten.

NJ: Worin sehen Sie die größten Risiken für Ihr Geschäft?

Leiber: Grundsätzlich sehen wir unser Geschäftsmodell sehr robust aufgestellt: Atoss wächst seit vielen Jahren profitabel, verfügt über einen hohen Anteil wiederkehrender Erlöse und eine äußerst solide Bilanzstruktur. Möglichen Risiken begegnen wir mit vorausschauendem Handeln. Wir beobachten Trends und regulatorische Entwicklungen in unseren Kernmärkten sehr genau und stärken unsere Innovationsführerschaft in Cloud und KI gezielt durch überdurchschnittliche Investitionen in Technologie und Forschung.

NJ: Sie sind bekannt für eine hohe Prognosequalität. Worauf führen Sie diese zurück?

Leiber: Unsere hohe Prognosequalität ist vor allem das Ergebnis eines sehr planbaren Geschäftsmodells mit hohem Anteil wiederkehrender Erlöse, einer breiten Kundenbasis und einem konsequent datengetriebenen Steuerungsansatz. Wir begleiten unsere Kunden oft über viele Jahre und verfügen dadurch über belastbare Erfahrungswerte, was Pipeline-Konvertierung, Projektlaufzeiten und Nutzungsverhalten unserer Cloud-Lösungen angeht. Zugleich nutzen wir intern genau das, was wir unseren Kunden anbieten: Moderne Forecast-Methoden und ein eng getaktetes Reporting, das uns früh auf Abweichungen aufmerksam macht.

NJ: Herr Leiber, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Michael Gneuss.