

**Zahlen im Überblick**

Kurs am 16.9.2003 (EUR):	3,15
52-Wochen-Hoch/Tief (EUR):	3,74/1,00
Anzahl der Aktien (Mio. Stück):	7,725
Freefloat (%):	54,5

Unternehmensdaten**, Mio. EUR	01	02	03e	04e
Umsatz	85,2	78,0	84,7	85,9
EBIT	-14,2	-22,1	2,7	3,8
EBIT-Marge (%)	Neg.	Neg.	3,2	4,4
Jahresüberschuss	-14,0	-26,5	0,1	1,1
Netto-Marge (%)	Neg.	Neg.	0,1	1,3
Cashflow	-1,1	2,7	5,2	5,8
EK-Quote (%)	49,3	30,9	35,0	34,7

\*\* nach IAS

Daten je Aktie EUR	01	02	03e	04e
Ergebnis	-1,93	-3,43	0,01	0,14
Cashflow	-0,15	0,35	0,68	0,75
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00

Aktienkennzahlen	03e	04e
KGV	315,0	22,5
KCFV	4,6	4,2
Dividendenrendite (%)	0,0	0,0

Mittelfristiges Gewinnwachstum p.a. (2003e-2007e): k.A.

Nächster Termin: 06.11.2003: Ergebnisse Q3/03

**Highlights**

- Höft & Wessel bietet in den drei Geschäftssegmenten Handel & Logistik (Umsatzanteil Q2/03: 18,9%), Ticketing & Transport (58,9%) sowie Parking (22,2%) komplette IT-Systemlösungen an.
- Der Konzern hat den in 2002 von Toll Collect erteilten Auftrag i.H.v. 31,7 Mio. EUR zur Lieferung von Zahlstellen-Automaten für die manuelle Erhebung der LKW-Maut erfolgreich abgearbeitet und ist von einer Verschiebung der LKW-Maut u.E. nicht negativ betroffen.
- Die Gründer R. Wessel und M. Höft halten zusammen 45,5% an der Gesellschaft und sind Mitglieder des Aufsichtsrats.

**Geschäftsentwicklung**

Der Konzern erzielte in Q2/03 einen Quartalsumsatz von 23,3 Mio. EUR (Q1/03: 23,8 Mio. EUR, Q2/02: 17,2 Mio. EUR). Geprägt war die positive Entwicklung v.a. durch die Fakturierung von ca. 9 Mio. EUR aus dem LKW-Maut Projekt. Das EBIT erreichte 1,0 Mio. EUR (Q1/03: 1,1 Mio. EUR, Q2/02: -1,1 Mio. EUR), das Vorsteuerergebnis lag mit 0,5 Mio. EUR (Q1/03: 0,7 Mio. EUR, Q2/02: -1,7 Mio. EUR) über dem Unternehmensziel von 0,3 Mio. EUR. Aufgrund der speziellen Situation, dass die in Deutschland erzielten Gewinne einem anderen Steuersatz unterliegen als die in Großbritannien ausgewiesenen Verluste, lag das Nachsteuerergebnis in Q2/03 nur bei -0,01 Mio. EUR (Q1/03: 0,2 Mio. EUR). Die Gesellschaft erzielte in Q2/03 einen Free Cashflow von ca. 2,0 Mio. EUR nach 1,0 Mio. EUR in Q1/03 und konnte ihre Nettoverschuldung von 19,7 Mio. EUR (31.03.03) auf 12,7 Mio. EUR erheblich zurückführen, der Verschuldungsgrad, bezogen auf das Tangible Equity, weist mit 3,2 allerdings immer noch einen hohen Wert aus.

**Perspektiven**

Der Auftragseingang erreichte in Q2/03 ca. 17,3 Mio. EUR (Q1/03: 15,9 Mio. EUR), worin eine Nachbestellung von 120 Terminals für die LKW-Maut enthalten ist, deren Auftragsvolumen wir auf ca. 1-2 Mio. EUR schätzen. Der Auftragsbestand schrumpfte mit dem Abschluss des LKW-Maut-Projektes von 40,0 Mio. EUR (31.03.03) auf 34,0 Mio. EUR (30.06.03). Für 2003 erwartet das Management unverändert einen Umsatz von 80 - 85 Mio. EUR sowie einen Vorsteuergewinn von mindestens 1,5 Mio. EUR. Das Umsatzziel halten wir für gut erreichbar. Unsere Prognose für das Vorsteuerergebnis liegt mit 1,2 Mio. EUR unter den Planzahlen. Der für H2/03 erwartete rückläufige Umsatz ergibt sich aus dem Auslaufen des LKW-Maut-Projektes, dessen Volumen durch Folgeaufträge sowie Neuprojekte u.E. nicht vollständig kompensiert werden kann.

**Anlageurteil**

**Nach Abschluss des Großprojektes der LKW-Maut richtet sich der Fokus auf neue Projekte. Hier bleibt nach dem guten Halbjahresergebnis noch manche Unsicherheit bezüglich der weiteren Entwicklung, wenngleich wir nicht mit einem abrupten Umsatzrückgang im zweiten Halbjahr 2003 rechnen. Angesichts der Volatilität der Projektaufträge sowie des relativ hohen Verschuldungsgrades des Unternehmens schätzen wir die Aktie als überdurchschnittlich risikoreich ein. Wir erneuern unsere Einschätzung „Neutral (R)“.**

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 17.09.2003. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Auf folgende mögliche Interessenkonflikte wird hingewiesen:

- 3) Zwischen der Bayerischen Landesbank bzw. einem mit ihr verbundenen Unternehmen besteht ein Vertrag mit dem Emittenten, aufgrund dessen die Bayerische Landesbank oder das mit ihr verbundene Unternehmen die Wertpapiere des Emittenten, die Gegenstand der vorliegenden Publikation sind, an der Börse oder am Markt betreut.
- 5) Die Bayerische Landesbank bzw. ein mit ihr verbundenes Unternehmen handelt regelmäßig in Aktien der analysierten Gesellschaft.

\* Die Gewichtungsempfehlung bezieht sich auf das vom BayernLB Research beobachtete Aktienuniversum der jeweiligen Branche. Aktien, deren Empfehlungs-Einstufung mit dem Zusatz (R) gekennzeichnet ist, werden von den zuständigen Analysten/Analystinnen als überdurchschnittlich risikoreich eingeschätzt.