



Bitte beachten Sie die Hinweise am Ende der Publikation!

Schlusskurs (EUR) am 06.09.2005: **6,88**

Aktien Daten

ISIN DE0006011000
Reuters HWSG.F
Bloomberg HWS GR

Anzahl der Aktien (Mio.) 8,5
Freefloat (%) 49,8
Marktkapitalisierung (Mio. EUR) 58,5

Bewertung

	2005e	2006e
KGV	26,5	17,2
KCFV	8,9	7,1
EV/Umsatz	1,0	0,9
EV/EBIT	27,5	18,6
Dividendenrendite (%)	0,0	0,0

Termine

03.11.05 9M/05

Historische Entwicklung (Schlusskurs)

52-Wochen-Hoch/Tief (EUR): 8,07/2,62

absolut (%): 1 M 3 M 12 M
-11,3 34,6 154,8

Perf.diff. ggü. (PP): 1 M 3 M 12 M
TECH ALL SHARE -12,4 22,1 125,9
(XETRA)

PRIME ALL SHARE -13,3 24,9 125,6
(XETRA)



Analyst

Gunther Klein, CFA
Analyst
+49 89 2171 27060
Gunther.Klein@bayernlb.de

Anlageurteil

Die von Höft & Wessel für Q2/05 vorgelegten Zahlen lagen grob im Rahmen unserer Erwartungen. Beim Umsatz konnte unsere Prognose durch das gute Abschneiden im Geschäftsbereich Skeye Mobile Business (SMB) übertroffen werden. V.a. auf Grund eines höheren Materialaufwands/Aufwands für bezogene Leistungen und niedrigerer sonstiger betrieblicher Erträge blieb das Unternehmen allerdings beim operativen Ergebnis etwas hinter unseren Erwartungen zurück. Durch die bisherige Entwicklung sehen wir Höft & Wessel auf einem guten Weg, die für 2005 gesteckten Ziele zu erreichen. Wir bestätigen unsere Einschätzung „Neutral (R)“.

Highlights

- Nachdem in Q1/05 im Geschäftsbereich Metric auf EBIT-Ebene der Break-Even erreicht wurde, konnte im abgelaufenen Quartal mit 4,5% erstmals seit Q4/03 auf Quartalsbasis wieder eine positive EBIT-Marge erzielt werden. Die beiden übrigen Segmente wiesen in Q2/05 im Vergleich zum Vj rückläufige Margen aus.
- Die Ergebnisverbesserung bei Metric in H1/05 gg. H1/04 lässt sich auf ein Kostensenkungsprogramm einerseits und den Wegfall von Restrukturierungsaufwendungen andererseits zurückführen. Für H2/05 hat Höft & Wessel für diesen Geschäftsbereich Einmaleffekte angekündigt.
- Das in Q2/05 erwirtschaftete Nettoergebnis i.H.v. 0,4 Mio. EUR (Vj: 0,2 Mio. EUR) ist das höchste Nettoergebnis, das seit Q2/00 in einem zweiten Quartal erzielt wurde.

Unternehmensdaten

(in Mio. EUR / nach IFRS)	2003	2004	2005e	2006e
Umsatz	89,0	81,4	86,6	95,6
gg. Vj. (%)	+14,2	-8,6	+6,4	+10,3
EBIT	3,1	3,0	3,2	4,7
gg. Vj. (%)	n.s.	-1,0	+4,9	+47,6
EBIT-Marge (%)	3,4	3,7	3,7	4,9
Nettoergebnis	2,0	2,0	2,2	3,4
gg. Vj. (%)	n.s.	-2,0	+12,3	+54,8
Nettomarge (%)	2,2	2,4	2,5	3,5
Cashflow	8,5	6,2	6,5	8,2

Daten je Aktie

(in EUR)	2003	2004	2005e	2006e
Ergebnis	0,26	0,23	0,26	0,40
Cashflow	1,10	0,73	0,77	0,97
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00



Geschäftsentwicklung

Nach einer Umsatzsteigerung um 8,6% gg. Vj in Q1/05 konnte Höft & Wessel im abgelaufenen Quartal beim Umsatz mit +12,7% gg. Vj (auf 20,4 Mio. EUR) einen noch höheren Anstieg ausweisen und damit unsere Schätzung von 19,8 Mio. EUR übertreffen. Dies ist auf das gute Abschneiden des Geschäftsbereichs Skeye Mobile Business (SMB) zurückzuführen, wo das Unternehmen in Q2/05 einen Zuwachs um 37,0% gg. Vj auf 6,3 Mio. EUR (e: 5,5 Mio. EUR) erzielen konnte. In den beiden anderen Segmenten Almex Information Systems (AIS) und Metric blieb Höft & Wessel mit 7,3 Mio. EUR (+7,4% gg. Vj) bzw. 6,7 Mio. EUR (unverändert gg. Vj) leicht hinter unseren Umsatzerwartungen von 7,5 Mio. EUR bzw. 6,8 Mio. EUR zurück. Bei der Gesamtleistung, die um 10,2% gg. Vj auf 21,8 Mio. EUR wuchs, konnte Höft & Wessel neben dem o.g. Umsatzzuwachs noch von höher als erwarteten Bestandsveränderungen an fertigen und unfertigen Erzeugnissen (Q2/05 ist: 0,8 Mio. EUR vs. Q2/05 e: 0,2 Mio. EUR) profitieren. Dennoch wurde unsere EBIT-Schätzung von 0,7 Mio. EUR mit erzielten 0,5 Mio. EUR verfehlt. Dies lässt sich v.a. auf einen höheren Materialaufwand/Aufwand für bezogene Leistungen und niedrigere sonstige betriebliche Erträge zurückführen. Das Vorsteuerergebnis (EBT) konnte mit 0,4 Mio. EUR (e: 0,5 Mio. EUR) gg. dem Vorjahreszeitraum mehr als verdoppelt werden. Das Nettoergebnis des abgelaufenen Quartals lag mit ebenfalls 0,4 Mio. EUR aufgrund einer geringen Steuererstattung sogar knapp über dem EBT und dem Nettoergebnis aus Q1/05. Die Nettomarge blieb mit 1,9% (Vj: 1,3%) allerdings aufgrund des gestiegenen Umsatzes leicht unter dem Niveau des Vorquartals (2,0%), stellt aber die höchste Marge dar, die seit Q2/00 in einem zweiten Quartal erzielt wurde, wobei anzumerken ist, dass das Unternehmen auch vom Wegfall der regelmäßigen Goodwillabschreibungen seit 2005 profitiert.

Perspektiven

Höft & Wessel hat den Ausblick für das laufende Geschäftsjahr nicht verändert - so strebt das Unternehmen leicht steigende Umsätze in einer Bandbreite von 85-90 Mio. EUR und eine Verbesserung der Umsatzrendite an. Wir haben unsere Umsatzschätzung für das laufende Geschäftsjahr leicht von 89,4 Mio. EUR auf nun 86,6 Mio. EUR verringert. Dies lässt sich u.a. auf die Reduzierung unserer Umsatzerwartung für das Segment AIS zurückführen, es ist jedoch anzumerken, dass die Entwicklung in den einzelnen Geschäftssegmenten bei Höft & Wessel auch durch die Volatilität des Projektgeschäfts geprägt ist, so dass es „schnell“ zu Verschiebungen kommen kann. Beim EBT erwarten wir für das GJ/05 einen Anstieg um 13,3% gg. Vj auf 2,5 Mio. EUR, woraus sich eine EBT-Marge von 2,9% (Vj: 2,7%) errechnen lässt.

Unternehmensportrait

Das 1978 gegründete Unternehmen Höft & Wessel beschäftigt 503 Mitarbeiter (30.06.05) und ist in den drei Geschäftsbereichen Skeye Mobile Business (SMB), Almex Information Systems (AIS) und Metric tätig. Im Segment SMB (Umsatzanteil Q2/05: 31%) werden Produkte zur mobilen Datenerfassung in den Segmenten Handel und Logistik angeboten. Im Bereich AIS (36%) entwickelt und vertreibt das Unternehmen Lösungen für die Anwendungsbereiche in Ticketing und Transport, wohingegen im Geschäftsfeld Metric (33%) Produkte zur Parkraumbewirtschaftung entwickelt, gefertigt und vertrieben werden.



Allgemeiner Hinweis:

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 07.09.2005. 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.

Die Bayerische Landesbank hat organisatorische Vorkehrungen in Übereinstimmung mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen getroffen, um Interessenkonflikte im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen zu vermeiden. Insbesondere bestehen unternehmensinterne Informationsschranken, die den Analysten den Zugang zu Insiderinformationen versperren.

Die Bayerische Landesbank unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Postfach 50 01 54, 60391 Frankfurt

Der in der vorliegenden Publikation verwendete Schlusskurs wurde an folgendem Börsenplatz festgestellt:

Höft & Wessel Frankfurt Stock Exchange

Die Aktualisierung erfolgt Anlass bezogen, auf das Einstellen der Coverage wird vorab hingewiesen.

Bitte beachten Sie auch die Hinweise auf unserer Webseite www.bayernlb.de unter Research.

Bewertungshinweis:

* Die Gewichtungsempfehlung bezieht sich auf das vom BayernLB Research beobachtete Aktienuniversum der jeweiligen Branche. Sie basiert auf gängigen Analyse- und Bewertungsverfahren (wie z.B. DFCF-Methode, Sum-of-the-Parts-Berechnung, Multiplikatorenvergleiche). Aktien, deren Empfehlungs-Einstufung mit dem Zusatz (R) gekennzeichnet ist, werden von den zuständigen Analysten/Analystinnen als überdurchschnittlich risikoreich eingeschätzt. Die Benchmark für die Einzeltitel-Empfehlung (Übergewichten, Neutral, Untergewichten) bildet das gleichgewichtete Analyseuniversum, das nachstehend aufgezählt wird. Einem Titel mit dem Anlageurteil "Übergewichten" messen wir bessere Performance-Chancen bei als diesem gleichgewichteten Analyseuniversum. Entsprechend sind die Einschätzungen "Neutral" und "Untergewichten" zu verstehen. Der Anlagehorizont beträgt dabei 12 Monate. Unser Analyseuniversum in der Branche Technologie / IT-Services umfasst die Titel: Cancom IT Systeme, Höft & Wessel, T-Online, United Internet, Infineon.

Historische Empfehlungen (über den Zeitraum der letzten 12 Monate)

24.09.2004	Branchen- Unternehmensperspektiven	Neutral (R)
------------	---------------------------------------	-------------

Auf folgende mögliche Interessenkonflikte wird hingewiesen:

- 2) Die Bayerische Landesbank bzw. ein mit ihr verbundenes Unternehmen betreut Finanzinstrumente des Emittenten als Market Maker oder Designated Sponsor.
- 5) Die Bayerische Landesbank bzw. ein mit ihr verbundenes Unternehmen hat mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung der Finanzanalyse getroffen.

Disclaimer für das Ausland:

Diese Publikation ist nicht für eine Veröffentlichung in Ländern und eine Verteilung an Personen bestimmt, wenn die Verteilung, Veröffentlichung oder Verwendung den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Bestimmungen des jeweiligen Landes zuwiderlaufen würde und die Bayerische Landesbank dadurch einer Eintragungs- und Lizenzverpflichtung unterläge. **Insbesondere ist diese Publikation nicht für eine Verteilung in den USA, Kanada und Japan bestimmt. Sie ist lediglich für eine Verteilung in den Ländern Deutschland, Österreich, Schweiz, Italien und Großbritannien im Rahmen der unten beschriebenen Einschränkungen bestimmt.**

Diese Publikation ist urheberrechtlich geschützt. Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung der Bayerischen Landesbank. Alle Warenzeichen, Servicebezeichnungen und Logos, die in dieser Publikation verwendet werden, sind Warenzeichen bzw. Servicebezeichnungen oder eingetragene Warenzeichen bzw. Servicebezeichnungen der Bayerischen Landesbank.



Technologie / IT-Services

Verhaltene Perspektiven

Diese Publikation wurde ohne Mitwirkung der jeweiligen Emittenten, die Gegenstand der Publikation sind, erstellt.

Diese Publikation dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf, Verkauf oder der Zeichnung von Finanzinstrumenten dar. Einzelheiten zu der Ausgestaltung der erwähnten Finanzinstrumente sind dem jeweiligen Verkaufsprospekt zu entnehmen.

Diese Publikation wird in **Großbritannien** durch die Bayerische Landesbank verteilt; sie ist nicht als Aufforderung für eine Anlageentscheidung im Sinne von § 21 des britischen Financial Services and Markets Act 2000 ("FSMA") zu verstehen. Soweit diese Publikation eine Aufforderung darstellen sollte, so ist diese nur gerichtet an:

- (i) "Investment Professionals" im Sinne von § 19(5) des britischen Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 (in der abgeänderten Fassung; the "Financial Promotion Act");
- (ii) Personen, die unter § 49(2)(a) bis (d) der Financial Promotion Order fallen;
- (iii) alle sonstigen Personen, an die die Publikation zulässigerweise für die in § 21 FSMA genannten Zwecke gerichtet werden darf ("relevant persons").

Personen, die nicht zu dem vorstehenden Personenkreis gehören, können sich nicht auf diese Publikation stützen und auf ihrer Basis Anlageentscheidungen treffen.

Diese Publikation wird in **Italien** durch die Bayerische Landesbank nur an "professional investors" (institutionelle Investoren) gemäß den dortigen gesetzlichen Bestimmungen verteilt.

Diese Publikation wird in der **Schweiz** durch die Bayerische Landesbank gemäß den dortigen gesetzlichen Bestimmungen verteilt.

Redaktion:
Bayerische Landesbank
Unternehmensbereich 5700
80277 München (= Briefadresse)
research@bayernlb.de

Geschäftsgebäude:
Bayerische Landesbank
Briener Straße 18
80333 München (= Paketadresse)
Tel +49 89 2171-21762
Fax+49 89 2171-21799
www.bayernlb.de