

Akt. Kurs (23.04.15, 08:20, Ffm.): 3,06 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Monate: **3,60 (3,60) EUR**

**Branche:** Software  
**Land:** Deutschland  
**ISIN:** DE0005228779  
**Reuters:** OMSG.DE  
**Bloomberg:** OBS:GR

## Kurzbeschreibung

Die ORBIS AG ist ein international tätiges Business Consulting-Unternehmen. Dabei ist die Gesellschaft über enge Partnerschaften mit den beiden Marktführern SAP und Microsoft verbunden.

## Anlagekriterien

### 2014 übertrifft Umsatzerwartungen

Das abgelaufene Geschäftsjahr 2014 bestätigte den positiven Entwicklungstrend der vergangenen Jahre bei der ORBIS AG. Mit einem Umsatzplus von 9,4 Prozent auf 39,45 (Vj. 36,05) Mio. Euro konnte die Gesellschaft die Erwartungen mehr als erfüllen. Bei den projektbezogenen Beratungsleistungen verzeichnete das Unternehmen einen Erlöszuwachs von 13,4 Prozent auf 35,21 (31,05) Mio. Euro. Dagegen sanken die Umsatzerlöse im Produktgeschäft mit eigenen und fremden Softwarelizenzen um 15,3 Prozent auf 4,24 (5,00) Mio. Euro. Dabei kam es im Geschäft mit Handelswaren zu einem Rückgang von 2,13 auf 0,91 Mio. Euro. Dem stand jedoch ein Erlösanstieg von 16,0 Prozent auf 3,33 (2,87) Mio. Euro im ertragreichen Geschäft mit eigenen Softwareprodukten gegenüber.

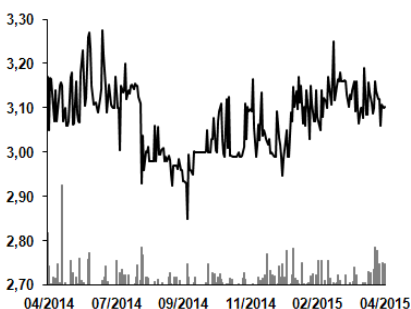
Die sonstigen betrieblichen Erträge verringerten sich auf 0,77 (1,02) Mio. Euro. Hier weist ORBIS Lieferantenboni, Mieterträge aus der Betriebsimmobilie in Saarbrücken sowie Rückstellungsaufösungen aus. Auf der Kostenseite legte der Aufwand für fremdbezogene Leistungen um 31,0 Prozent auf 2,77 (2,11) Mio. Euro zu. Dieser Anstieg beruhte auf dem um 0,96 Mio. Euro gewachsenen Beratungsumsatz, der von Partnern in Kundenprojekten erbracht wurde. ORBIS nutzt diese Möglichkeit, um personell flexibel auf die Anforderungen der Kunden reagieren zu können. Durch die geringeren Erlöse mit Handelswaren gab auch der Aufwand für bezogene Waren um 47,5 Prozent auf 1,03 Mio. Euro nach.

Im Zuge des weiteren Personalaufbaus erhöhten sich die Personalkosten um 11,2 Prozent auf 27,82 (25,03) Mio. Euro. Auch die sonstigen betrieblichen Aufwendungen kletterten um 9,0 Prozent auf 6,02 (5,52) Mio. Euro. Hier führte der Anstieg des Geschäftsvolumens auch zu einer Steigerung der Reise- und Kfz-Kosten, die den größten Anteil der sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausmachten.

In Summe verblieb beim EBIT ein Zuwachs von 7,4 Prozent auf 1,97 (1,83) Mio. Euro. Das Finanzergebnis erhöhte sich im Zusammenspiel mit Währungsgewinnen auf 0,10 Mio. Euro, nachdem es im Vorjahr nahezu ausgeglichen war. Nach Steuern und Anteilen Dritter wies ORBIS einen Jahresüberschuss von 1,50 (1,56) Mio. Euro aus. Der leichte Rückgang war hauptsächlich auf einen höheren Steuerausweis zurückzuführen. In Folge des nahezu unveränderten Überschusses verharrte auch das Ergebnis je Aktie bei 0,18 Euro.

Die finanzielle Situation der ORBIS AG stellt sich weiterhin sehr komfortabel dar, auch wenn sich die liquiden Mittel binnen Jahresfrist auf 7,93 (8,23) Mio. Euro verringerten. Dafür verbuchte die Gesellschaft bei den Forderungen einen Zuwachs von rund 1,4 Mio. Euro. Zum Jahresende verfügte das Unternehmen zudem über ein Eigenkapital von 20,18 (19,63) Mio. Euro. Dabei sank die Eigenkapitalquote jedoch aufgrund der Ausweitung der Bilanzsumme minimal auf weiterhin stolze 62,0 (62,8) Prozent.

	Hoch	Tief
<b>Kurs 12 Mon.:</b>	3,28 €	2,85 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	3,06 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	9.147.750	
<b>Streubesitz:</b>	50,9%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	28,0 Mio. €	



## Kennzahlen

	2013	2014	2015e	2016e
<b>Umsatz</b>	36,0	39,4	40,5	41,7
<i>bisher</i>	---	38,6	40,0	---
<b>EBIT</b>	1,8	2,0	2,1	2,2
<i>bisher</i>	---	---	2,4	---
<b>Jahresüb.</b>	1,6	1,5	1,5	1,6
<i>bisher</i>	---	---	1,7	---
<b>Erg./Aktie</b>	0,18	0,18	0,18	0,18
<i>bisher</i>	---	0,17	0,21	---
<b>Dividende</b>	0,07	0,08	0,08	0,08
<i>bisher</i>	---	---	0,09	---
<b>KGV</b>	16,8	17,0	16,8	16,8
<b>Div.rendit</b>	2,3%	2,6%	2,6%	2,6%

Angaben in Mio. Euro  
 Erg./Aktie und Dividende in Euro

## Analyst:

Thorsten Renner

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

[t.renner@gsc-research.de](mailto:t.renner@gsc-research.de)

### **GSC-Prognosen für 2015 geringfügig angepasst**

Die ORBIS AG hat uns mit der Vorlage der Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr überzeugt. Sowohl der Umsatz als auch das Ergebnis lagen knapp über unseren Schätzungen. Entsprechend unserer Erwartung schlägt der Vorstand der am 3. Juni stattfindenden Hauptversammlung eine Anhebung der Dividende auf 8 Cent je Aktie vor.

Ausgehend von einer höheren Umsatzbasis billigen wir ORBIS im laufenden Geschäftsjahr 2015 ein Erlöswachstum um 2,7 Prozent auf 40,5 Mio. Euro zu. Beim Personalaufwand als wichtigstem Kostenblock gehen wir von einem weiteren Anstieg aus. Trotzdem prognostizieren wir für das EBIT eine überproportionale Erhöhung um rund 8 Prozent auf 2,1 Mio. Euro.

Deutlich stärker fallen seit dem letzten Jahr die Effekte aus latenten Steuern ins Gewicht. Nach der weitgehenden Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge ergibt sich eine Verminderung im Ausweis der aktiven latenten Steuern, woraus dann ein Steueraufwand aus latenten Steuern anfallen wird. Dies führt in Summe zum Ausweis einer höheren Steuerquote.

Nach Steuern und gegenüber unserer bisherigen Schätzung erhöhten Anteilen Dritter erwarten wir nur einen minimalen Gewinnanstieg, der sich durch eine höhere Anzahl im Umlauf befindlicher Aktien beim Ergebnis je Aktie nicht auswirken wird. Vor diesem Hintergrund rechnen wir nun mit einem unveränderten Ergebnis je Aktie von 0,18 Euro und einer erneuten Dividende von 8 Cent.

Im Geschäftsjahr 2016 schätzen wir das Erlösplus auf 3,0 Prozent, woraus ein Umsatzniveau von 41,7 Mio. Euro resultiert. Beim EBIT rechnen wir mit weiteren Fortschritten und erwarten einen Anstieg um 5,6 Prozent auf 2,2 Mio. Euro. Eine dann nochmals höhere Steuerquote sollte diesen Zuwachs weitgehend ausgleichen, so dass wir nur von einem leichten Gewinnanstieg auf 1,6 Mio. Euro ausgehen. Rundungsbedingt liegt das von uns prognostizierte Ergebnis je Aktie dabei jedoch weiterhin bei 0,18 Euro.

### **Bewertung und Fazit**

Die ORBIS AG setzte auch im abgelaufenen Geschäftsjahr 2014 den Wachstumskurs der letzten Jahre fort. Für die weitere Zukunft sind wir unverändert positiv gestimmt, verspricht die allgemeine Entwicklung der IT-Branche doch anhaltendes Wachstum. Besondere Bedeutung wird hierbei die Digitalisierung der Wirtschaft gewinnen. Im Zuge von Industrie 4.0 wird sich das Investitionsvolumen zu deren Umsetzung kräftig zulegen. Davon werden Beratungs- und Dienstleistungsunternehmen wie ORBIS in den kommenden Jahren profitieren.

Positiv sehen wir auch das Engagement beim Cloud-Spezialisten OnDemand4U und bei ACCENTIS. Das Cloud-Geschäft nahm im vergangenen Jahr bei ORBIS deutlich Fahrt auf und dürfte für weiteres Wachstum sorgen, zumal die Gesellschaft auf diesem Gebiet mit SAP eine Vertriebspartnerschaft einging. Erfolgreich gestaltet sich auch die Entwicklung bei ACCENTIS in der Schweiz, hier konnten zahlreiche Microsoft-CRM-Kunden gewonnen werden. In Zukunft wird auch das Thema SAP HANA an Bedeutung gewinnen und eröffnet somit ORBIS ein weiteres Wachstumsfeld.

Im laufenden Geschäftsjahr rechnen wir mit einer weiteren Umsatz- und Ergebnisausweitung auf operativer Ebene. Die steigende Steuerquote wird jedoch 2015 und 2016 beim Jahresüberschuss kaum Wachstum zulassen. Nach dieser Zeit gehen wir aber von überproportionalen Gewinnzuwächsen aus, hier sollte sich der umfangreiche Aufbau qualifizierter Mitarbeiter auszahlen.

ORBIS ist mit einem Liquiditätspolster von 7,9 Mio. Euro zum Bilanzstichtag weiter hervorragend aufgestellt. Daneben verfügt die Gesellschaft noch über eigene Aktien und das Firmengebäude als weitere Wertfaktoren. Für 2015 gehen wir von einem unveränderten Ergebnis je Aktie von 0,18 Euro aus, woraus sich derzeit ein KGV von 16,8 errechnet. Unter Branchengesichtspunkten ist die ORBIS-Aktie damit moderat bewertet. Rechnet man die reine Liquiditätsreserve heraus, ergibt sich ein operatives KGV von rund 12. Vor diesem Bewertungshintergrund bekräftigen wir unsere Kaufempfehlung und unser Kursziel von 3,60 Euro.

## Gewinn- und Verlustrechnung

<b>ORBIS AG</b>										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2012		2013		2014		2015e		2016e	
<b>Umsatzerlöse (netto ohne MwSt.)</b>	<b>34,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>36,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>39,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>40,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>41,7</b>	<b>100,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			3,7%		9,4%		2,7%		3,0%	
Materialaufwand/Aufw. für bez. Leistungen	3,1	9,1%	4,1	11,3%	3,8	9,6%	3,7	9,2%	3,8	9,1%
Veränderung zum Vorjahr			29,7%		-6,9%		-1,9%		1,8%	
Personalaufwand	24,7	71,0%	25,0	69,4%	27,8	70,5%	28,7	70,9%	29,6	71,0%
Veränderung zum Vorjahr			1,4%		11,2%		3,2%		3,2%	
Sonstige betriebliche Erträge	1,3	3,8%	1,0	2,8%	0,8	1,9%	0,7	1,9%	0,8	1,8%
Veränderung zum Vorjahr			-22,1%		-24,9%		-2,3%		0,2%	
Sonst. betriebl. Aufw. inkl. Abschreibungen	6,5	18,7%	6,1	17,0%	6,6	16,8%	6,7	16,5%	6,8	16,3%
<b>EBITDA (nachrichtlich)</b>	<b>2,3</b>	<b>6,5%</b>	<b>2,4</b>	<b>6,8%</b>	<b>2,6</b>	<b>6,5%</b>	<b>2,8</b>	<b>6,9%</b>	<b>2,9</b>	<b>7,1%</b>
Veränderung zum Vorjahr			7,3%		5,7%		8,8%		5,1%	
Info Abschreibungen	0,5	1,5%	0,6	1,7%	0,6	1,5%	0,7	1,7%	0,7	1,7%
Veränderung zum Vorjahr			13,1%		0,7%		10,9%		3,6%	
<b>EBIT</b>	<b>1,7</b>	<b>5,0%</b>	<b>1,8</b>	<b>5,1%</b>	<b>2,0</b>	<b>5,0%</b>	<b>2,1</b>	<b>5,3%</b>	<b>2,2</b>	<b>5,4%</b>
Veränderung zum Vorjahr			5,5%		7,4%		8,1%		5,6%	
Finanzergebnis	0,0	0,1%	0,0	0,0%	0,1	0,3%	0,1	0,2%	0,1	0,2%
Veränderung zum Vorjahr			-73,9%		1633,3%		-13,5%		11,1%	
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>1,8</b>	<b>5,1%</b>	<b>1,8</b>	<b>5,1%</b>	<b>2,1</b>	<b>5,3%</b>	<b>2,2</b>	<b>5,5%</b>	<b>2,3</b>	<b>5,6%</b>
Steuerquote	9,1%		18,0%		22,3%		27,0%		30,0%	
Ertragssteuern	0,2	0,5%	0,3	0,9%	0,5	1,2%	0,6	1,5%	0,7	1,7%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>1,6</b>	<b>4,6%</b>	<b>1,5</b>	<b>4,2%</b>	<b>1,6</b>	<b>4,1%</b>	<b>1,6</b>	<b>4,0%</b>	<b>1,6</b>	<b>3,9%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-5,8%		6,8%		0,6%		1,5%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	-0,1		0,0 *		0,1		0,1		0,1	
<b>Bereinigter Jahresüberschuss</b>	<b>1,7</b>	<b>4,8%</b>	<b>1,6</b>	<b>4,3%</b>	<b>1,5</b>	<b>3,8%</b>	<b>1,5</b>	<b>3,8%</b>	<b>1,6</b>	<b>3,7%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-5,8%		-3,5%		3,3%		0,3%	
Anzahl der Aktien	8,328		8,518		8,359		8,520		8,520	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>0,20</b>		<b>0,18</b>		<b>0,18</b>		<b>0,18</b>		<b>0,18</b>	

\* = Anteile Dritter bestehen, liegen aber unter der Ausweisgrenze von 0,1 Mio €

## **Aktionärsstruktur**

Vorstand	27,00%
Aufsichtsrat	0,30%
Swoctem GmbH	15,00%
Eigene Aktien	6,84%
Streubesitz	50,86%

## **Termine**

19. Mai 2015	Zwischenmitteilung innerhalb des ersten Halbjahres 2015
3. Juni 2015	Ordentliche Hauptversammlung in Saarbrücken
28. August 2015	Halbjahresbericht 2015
19. November 2015	Zwischenmitteilung innerhalb des zweiten Halbjahres 2015

## **Kontaktadresse**

ORBIS AG  
Nell-Breuning-Allee 3-5  
D-66115 Saarbrücken

Internet: [www.orbis.de](http://www.orbis.de)  
Email: [info@orbis.de](mailto:info@orbis.de)

## **Ansprechpartner Investor Relations:**

Frau Dr. Sabine Stürmer

Tel.: +49 (0) 681 / 9924 - 605  
Fax: +49 (0) 681 / 9924 - 491  
Email: [sabine.stuermer@orbis.de](mailto:sabine.stuermer@orbis.de)

## Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufem“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cashflow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

## Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
02.10.2014	3,00 €	Kaufen	3,60 €
21.05.2014	3,10 €	Kaufen	3,60 €

## Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2015):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	50,0%	41,7%
Halten	45,8%	58,3%
Verkaufen	4,2%	0,0%

## Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
ORBIS AG	1, 5

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Von GSC Research und/oder ihren verbundenen Unternehmen als (Sub-)Berater betreute Anleger halten Aktien der Gesellschaft.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe [www.gsc-ag.de](http://www.gsc-ag.de)), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

## Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.