

Akt. Kurs (24.09.15, 08:20, Ffm.): 3,27 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Monate: **3,80 (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.

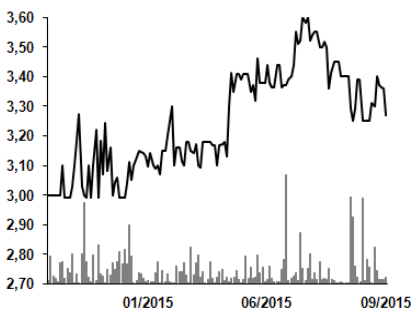
## Anlagekriterien

	Hoch	Tief
<b>Kurs 12 Mon.:</b>	3,60 €	2,88 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	3,27 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	9.147.750	
<b>Streubesitz:</b>	50,8%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	29,9 Mio. €	

## Erfreuliche Halbjahreszahlen

In einem positiven Branchenumfeld schlug sich die ORBIS AG einmal mehr sehr wacker. Eine wachsende Rolle nahm dabei auch der Bereich Cloud-Lösungen ein. In zahlreichen neuen Projekten stellte das Saarbrücker Unternehmen seine Kompetenz unter Beweis. Ebenfalls von Bedeutung sind die Rollout-Projekte in China, bei denen meist deutsche Unternehmen Unterstützung suchen.

So erzielte ORBIS in der ersten Jahreshälfte 2015 ein Umsatzplus von 6,2 Prozent auf 20,67 (Vj. 19,47) Mio. Euro. Positiv wirkte sich die gute Auftragslage aus, mit der die Gesellschaft in das Geschäftsjahr gestartet war. Bei der Erlösverteilung lag die Beratertätigkeit mit einem Anteil von 85,5 Prozent weiter unangefochten an der Spitze. Die restlichen 14,5 Prozent wurden mit eigenen und fremden Softwareprodukten erwirtschaftet.



Aus den Beratungen mit eigenen Mitarbeitern erzielte ORBIS einen Umsatzzuwachs von 3,7 Prozent auf 16,36 Mio. Euro. Einen deutlichen Anstieg verzeichnete die Gesellschaft beim Produktgeschäft, das von 2,18 auf 3,01 Mio. Euro zulegte. Daneben wurden beim Einsatz von Partnerunternehmen Erlöse von 1,30 (1,51) Mio. Euro erreicht. Diese Partner kommen vor allem bei Spezialthemen, oder wenn Aufträge nicht komplett durch eigene Mitarbeiter abgedeckt werden können, zum Einsatz.

## Kennzahlen

	2013	2014	2015e	2016e
<b>Umsatz</b>	36,0	39,4	41,2	42,7
<i>bisher</i>	---	---	40,5	41,7
<b>EBIT</b>	1,8	2,0	2,1	2,2
<i>bisher</i>	---	---	---	---
<b>Jahresüb.</b>	1,6	1,5	1,6	1,6
<i>bisher</i>	---	---	1,5	---
<b>Erg./Aktie</b>	0,18	0,18	0,19	0,19
<i>bisher</i>	---	---	0,18	0,18
<b>Dividende</b>	0,07	0,08	0,09	0,09
<i>bisher</i>	---	---	0,08	0,08
<b>KGV</b>	17,9	18,2	17,5	17,7
<b>Div.rendit</b>	2,1%	2,4%	2,8%	2,8%

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)

Zusätzlich verzeichnete ORBIS noch nahezu konstante sonstige betriebliche Erträge in Höhe von 0,22 (0,22) Mio. Euro, die sich vor allem aus Mieteinnahmen, Versicherungsentschädigungen und weiterbelasteten Kosten speisten. Während der Materialaufwand mit 1,96 (1,97) Mio. Euro ebenfalls nahezu konstant blieb, erhöhten sich die Personalaufwendungen um 7,7 Prozent auf 14,44 (13,41) Mio. Euro. Immerhin stieg die Mitarbeiterzahl binnen Jahresfrist von 344 auf 372 an. Vor allem höhere Reisekosten führten zu einer Erhöhung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen um 5,9 Prozent auf 3,19 (3,01) Mio. Euro.

Auf dieser Basis wies ORBIS ein EBIT von 1,02 (1,00) Mio. Euro aus, was einer EBIT-Marge von 4,9 Prozent entsprach. Neben einem minimal positiven Finanzergebnis erzielte die Gesellschaft noch Währungsgewinne von 0,27 Mio. Euro, was schließlich zu einem Periodenergebnis vor Steuern von 1,30 (1,04) Mio. Euro führte. Nach Steuern und Anteilen Dritter verblieb ein Überschuss von 0,89 (0,73) Mio. Euro. Entsprechend stieg auch das Periodenergebnis je Aktie um 19,5 Prozent auf 10,39 (8,68) Cent.

Die finanzielle Situation der ORBIS AG stellt sich weiterhin sehr komfortabel dar, auch wenn sich die liquiden Mittel binnen Jahresfrist auf 6,56 (7,61) Mio. Euro reduzierten. Im Gegenzug fielen die Forderungen noch einmal deutlich höher aus.

Auch für die weitere Entwicklung in der zweiten Jahreshälfte darf man zuversichtlich gestimmt sein. Denn zu Beginn des dritten Quartals hatte ORBIS bereits 93,5 Prozent des für das Gesamtjahr geplanten Umsatzes als fixe Kundenaufträge in den Büchern oder schon im ersten Halbjahr realisiert. Einen guten Start verzeichnete auch die im Januar gegründete Tochtergesellschaft in Österreich. Im zweiten Quartal konnten hier bereits einige Kundenaufträge an Land gezogen werden, die im weiteren Jahresverlauf zur Erledigung anstehen.

### **GSC-Prognosen leicht angehoben**

Nach den überzeugenden Halbjahreszahlen haben wir unsere Schätzungen für 2015, auch angesichts der zuvor in dieser Höhe nicht zu erwartenden Währungseffekte, leicht nach oben angepasst. Ausgehend von den Zahlen der ersten sechs Monate sehen wir nun ein Erlöswachstum von 4,4 Prozent auf 41,2 (bisher 40,5) Mio. Euro. Bei weiter steigenden Personalkosten gehen wir von einem überproportionalen Anstieg beim EBIT auf 2,1 Mio. Euro aus. Sehr positiv wirken sich dann noch die Währungseffekte aus, die wir im Gesamtjahr auf dem jetzigen Niveau erwarten.

Deutlich stärker fallen seit dem letzten Jahr die – nicht liquiditätswirksamen – Effekte aus latenten Steuern ins Gewicht. Nach der vollständigen Nutzung der steuerlichen Verlustvorträge ergibt sich eine Verminderung im Ausweis der aktiven latenten Steuern, woraus dann ein Steueraufwand aus latenten Steuern anfällt und im Ausweis eine höhere Steuerquote bedingt. Hier ist nun bereits in diesem Jahr mit einem Anstieg auf 30 Prozent zu rechnen. Bedingt durch diese höhere Steuerquote und eine gestiegene Anzahl der durchschnittlich im Umlauf befindlichen Aktien fällt der Anstieg beim Ergebnis nach Steuern und Anteilen Dritter geringer aus. Trotzdem prognostizieren wir nun bei einem Jahresüberschuss von 1,6 (1,5) Mio. Euro ein Ergebnis je Aktie von 0,19 (0,18) Euro. Auf dieser Basis können wir uns auch eine weitere Dividendenerhöhung auf 9 (8) Cent je Aktie vorstellen.

Im Geschäftsjahr 2016 schätzen wir das Erlösplus auf 3,6 Prozent, woraus ein Umsatzniveau von 42,7 (41,7) Mio. Euro resultiert. Beim EBIT rechnen wir mit weiteren Fortschritten und erwarten einen Anstieg um 7,1 Prozent auf 2,2 Mio. Euro. Bei einer dann unveränderten Steuerquote, aber ohne die immensen Währungsgewinne des Jahres 2015 rechnen wir mit einem gleichbleibenden Ergebnissniveau und somit erneut einem Jahresüberschuss von 1,6 Mio. Euro und einem Ergebnis je Aktie von 0,19 (0,18) Euro. Entsprechend gehen wir von einer konstanten Dividende von 9 (8) Cent je Anteilschein aus.

### **Bewertung und Fazit**

Die ORBIS AG knüpfte auch im ersten Halbjahr 2015 an ihren Wachstumskurs der letzten Jahre an. Angesichts der bisherigen Entwicklung sollte die Gesellschaft im laufenden Jahr erstmals die Umsatzmarke von 40 Mio. Euro überspringen. Aber auch 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 deutlich erhöhen. Davon werden Beratungs- und Dienstleistungsunternehmen wie ORBIS in den kommenden Jahren überdurchschnittlich profitieren.

Zunehmende Bedeutung gewinnt auch das Cloud-Geschäft, in dem sich die ORBIS AG früh positionierte und durch die Übernahme des Cloud-Spezialisten OnDemand4U verstärkte. Auch die Vertriebspartnerschaft mit SAP sollte dem Unternehmen auf diesem Feld weiteres Wachstumspotenzial bescheren.

Zusätzliches Potenzial sehen wir auch beim Engagement auf dem österreichischen Markt. Bereits kurz nach dem Start des dortigen neuen Büros konnten erste Aufträge akquiriert werden. Aus diesem Geschäft erwarten wir zukünftig deutliche Impulse.

Aufbauend auf der bisherigen Entwicklung gehen wir in 2015 von einer weiteren Umsatz- und Ergebnissteigerung auf operativer Basis aus. Unterstützung erhält die Gesellschaft dabei im laufenden Jahr noch von der Währungsfront. Dadurch sehen wir trotz der steigenden Steuerquote auch Wachstumspotenzial beim Jahresüberschuss.

ORBIS verfügte zum Halbjahr über ein stattliches Liquiditätspolster von knapp 6,6 Mio. Euro. Bei einem Abbau der deutlich gestiegenen Forderungen sollte dieses Polster weiter anwachsen. Auch die eigenen Aktien und das firmeneigene Gebäude stellen zusätzliche Wertfaktoren dar.

Für 2015 erwarten wir nun ein Ergebnis je Aktie von 0,19 Euro, woraus sich derzeit ein KGV von 17,5 errechnet. Unter Branchengesichtspunkten ist die ORBIS-Aktie damit moderat bewertet. Bei Herausrechnung der reichlich vorhandenen liquiden Reserven stellt sich das Bild noch erfreulicher dar. Angesichts unserer leicht erhöhten Prognosen setzen wir auch unser Kursziel auf 3,80 Euro herauf. Dabei bekräftigen wir unsere Kaufempfehlung für die ORBIS-Aktie.

## 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>41,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>42,7</b>	<b>100,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			3,7%		9,4%		4,4%		3,6%	
<b>Materialaufwand / Bezogene Leistungen</b>	<b>3,1</b>	<b>9,1%</b>	<b>4,1</b>	<b>11,3%</b>	<b>3,8</b>	<b>9,6%</b>	<b>3,9</b>	<b>9,5%</b>	<b>4,0</b>	<b>9,4%</b>
Veränderung zum Vorjahr			29,7%		-6,9%		3,0%		2,1%	
<b>Personalaufwand</b>	<b>24,7</b>	<b>71,0%</b>	<b>25,0</b>	<b>69,4%</b>	<b>27,8</b>	<b>70,5%</b>	<b>29,2</b>	<b>70,8%</b>	<b>30,4</b>	<b>71,1%</b>
Veränderung zum Vorjahr			1,4%		11,2%		4,9%		4,1%	
<b>Sonstige betriebliche Erträge</b>	<b>1,3</b>	<b>3,8%</b>	<b>1,0</b>	<b>2,8%</b>	<b>0,8</b>	<b>1,9%</b>	<b>0,7</b>	<b>1,6%</b>	<b>0,7</b>	<b>1,6%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-22,1%		-24,9%		-14,1%		6,2%	
<b>Sonst. betriebl. Aufw. inkl. Abschreibungen</b>	<b>6,5</b>	<b>18,7%</b>	<b>6,1</b>	<b>17,0%</b>	<b>6,6</b>	<b>16,8%</b>	<b>6,7</b>	<b>16,3%</b>	<b>6,8</b>	<b>16,0%</b>
<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>6,7%</b>	<b>2,9</b>	<b>6,9%</b>
Veränderung zum Vorjahr			7,3%		5,7%		7,2%		6,7%	
<b>Info Abschreibungen</b>	<b>0,5</b>	<b>1,5%</b>	<b>0,6</b>	<b>1,7%</b>	<b>0,6</b>	<b>1,5%</b>	<b>0,7</b>	<b>1,7%</b>	<b>0,7</b>	<b>1,7%</b>
Veränderung zum Vorjahr			13,1%		0,7%		12,8%		5,5%	
<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>5,0%</b>	<b>2,2</b>	<b>5,2%</b>
Veränderung zum Vorjahr			5,5%		7,4%		5,4%		7,1%	
<b>Finanzergebnis</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-73,9%		1633,3%		188,5%		-56,7%	
<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>2,4</b>	<b>5,8%</b>	<b>2,4</b>	<b>5,5%</b>
Steuerquote	9,1%		18,0%		22,3%		30,0%		30,0%	
<b>Ertragssteuern</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,5</b>	<b>1,2%</b>	<b>0,7</b>	<b>1,7%</b>	<b>0,7</b>	<b>1,7%</b>
<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>1,7</b>	<b>4,0%</b>	<b>1,6</b>	<b>3,9%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-5,8%		6,8%		3,3%		-0,9%	
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>1,6</b>	<b>3,9%</b>	<b>1,6</b>	<b>3,7%</b>
Veränderung zum Vorjahr			-5,8%		-3,5%		6,1%		-1,0%	
Durchschnittl. im Umlauf befindliche Aktien	8,328		8,518		8,359		8,518		8,518	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>0,20</b>		<b>0,18</b>		<b>0,18</b>		<b>0,19</b>		<b>0,19</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	6,94%
Streubesitz	50,76%

## **Termine**

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)  
E-Mail: [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  
E-Mail:     [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
23.04.2015	3,06 €	Kaufen	3,60 €
02.10.2014	3,00 €	Kaufen	3,60 €

## Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.2015):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	58,3%	41,7%
Halten	37,5%	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.