

Akt. Kurs (02.10.2019, 16:00, Ddf.): 6,00 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Halten)** – Kursziel 12 Mon.: **7,00 (7,00) EUR**

Branche: Softw areservice/-dienstl.
Land: Deutschland
ISIN: DE0005228779
Reuters: OMSG.DE
Bloomberg: OBS:GR

Kurzportrait

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

Anlagekriterien

Erneuter Umsatzsprung im ersten Halbjahr 2019

In einem anhaltend positiven Umfeld für Unternehmen der Informationstechnik und Telekommunikation (ITK) blieb die ORBIS AG weiter auf der Überholspur. Angesichts der unverändert hohen Auslastung der Beraterkapazitäten gelang dem Unternehmen in der ersten Jahreshälfte 2019 ein Umsatzsprung von 28,0 Prozent auf 35,4 (Vj. 27,7) Mio. Euro. Im Vorjahr war in diesem Zeitraum die übernommene Quinso B.V. noch nicht in den Zahlen enthalten gewesen. Diese steuerte nun einen Erlösanteil von 4,7 Mio. Euro bei. Bereinigt um den Akquisitionseffekt erwirtschaftete ORBIS somit ein organisches Wachstum von über 10 Prozent.

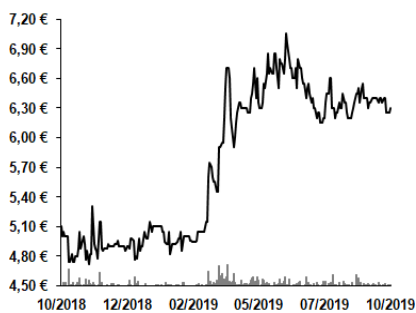
Die Umsatzerlöse verteilten sich zu 82,0 Prozent auf die Beratertätigkeit und zu 18,0 Prozent auf das Geschäft mit eigenen und fremden Softwareprodukten. Bei den Beratungserlösen mit eigenen Mitarbeitern kam die Gesellschaft umsatzseitig um 22,5 Prozent auf 26,2 (21,4) Mio. Euro voran. Die Erlöse aus dem Produktgeschäft konnten sogar auf 6,4 (3,3) Mio. Euro nahezu verdoppelt werden. Wenig Änderungen zeigte der Einsatz von Partnerunternehmen, die Aufträge unter der Leitung von ORBIS abwickeln. Hierbei wies die Gesellschaft in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres einen leichten Rückgang auf 2,8 (3,0) Mio. Euro aus.

Veränderungen im Zahlenausweis ergaben sich aus der erstmaligen Anwendung der neuen Bilanzierungsvorschrift IFRS 16. So dürfen die Aufwendungen aus Leasing- und Mietverpflichtungen nicht mehr als reine Kostenpositionen ausgewiesen werden, sondern müssen nun über die Laufzeit aktiviert und dann über die Nutzungsdauer abgeschrieben werden. Dies führte im Rahmen des Gehaltsverzichts bei der Bereitstellung von Firmenwagen auch bei den sonstigen betrieblichen Erträgen zu einer Erhöhung. Entsprechend stiegen diese von 0,78 auf 0,90 Mio. Euro.

Infolge eines höheren Verkaufs von Handelswaren und der Einbindung von Subunternehmen bei Projekten kletterte der Materialaufwand auf 5,3 (2,7) Mio. Euro. Der gewachsene Mitarbeiterstamm machte sich auch bei den Personalkosten bemerkbar. So legten die Personalaufwendungen gegenüber dem Vorjahr um 18,1 Prozent auf 23,6 (20,0) Mio. Euro zu. Im Zusammenspiel von gestiegenen Kosten für Beratung und Prüfung sowie einer Erhöhung des Werbe- und Marketingbudgets lagen die sonstigen betrieblichen Aufwendungen mit 4,2 (4,0) Mio. Euro um 6,7 Prozent über dem Vorjahreswert.

Die bereits oben erwähnten Abschreibungen auf Vermögenswerte aus Leasingverhältnissen führten zu einem massiven Anstieg der Abschreibungen auf das Anlagevermögen auf 1,50 (0,36) Mio. Euro. Der Effekt aus IFRS 16 belief sich dabei auf 0,92 Mio. Euro. Trotz der deutlich gestiegenen Abschreibungen legte das EBIT in der ersten Jahreshälfte um 15,3 Prozent auf 1,69 (1,47) Mio. Euro zu. Angesichts des deutlichen Umsatzsprungs reduzierte sich jedoch die EBIT-Marge von 5,3 auf 4,8 Prozent.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	7,30 €	4,54 €
Aktueller Kurs:	6,00 €	
Aktienzahl ges.:	9.147.750	
Streubesitz:	52,4%	
Marktkapitalis.:	54,9 Mio. €	



Kennzahlen

	2017	2018	2019e	2020e
Umsatz	50,4	63,2	69,0	72,5
<i>bisher</i>	---	---	67,0	69,5
EBIT	2,5	3,5	3,7	4,0
<i>bisher</i>	---	---	---	3,9
Jahresüb.	1,7	2,2	2,3	2,4
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	0,20	0,25	0,26	0,27
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Dividende	0,14	0,16	0,18	0,19
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	30,5	23,7	23,5	22,3
Div.rendit	2,3%	2,7%	3,0%	3,2%

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

Beim Finanzergebnis stellte sich aufgrund der neuen Bilanzierung nach IFRS 16 eine Verschlechterung ein. Bedingt durch den Zinsanteil der Leasingverbindlichkeiten wies ORBIS hier nun einen Wert von insgesamt minus 74 TEUR aus. Vor Jahresfrist war das Finanzergebnis mit 29 TEUR noch deutlich positiv gewesen. Nach Steuern von 0,50 (0,46) Mio. Euro belief sich das Konzernergebnis auf 1,12 (1,03) Mio. Euro. Zu beachten waren dann auch noch die Ergebnisanteile anderer Gesellschafter in Höhe von 0,28 (0,30) Mio. Euro, sodass sich schließlich ein Periodenüberschuss von 0,83 (0,73) Mio. Euro einstellte. Bedingt durch eine höhere gewichtete Aktienanzahl kam das Ergebnis je Aktie dabei lediglich von 8,70 auf 9,40 Cent voran.

Bilanziell ist die ORBIS AG weiter komfortabel aufgestellt. Trotz einer deutlichen Ausweitung der Bilanzsumme belief sich die Eigenkapitalquote zum 30. Juni auf erfreuliche 54,1 (56,7) Prozent. Positiv gestaltete sich auch der Bestand der liquiden Mittel im Vergleich zum Vorjahreswert. Hier realisierte die Gesellschaft einen Zuwachs von gut 2 Mio. Euro auf 9,7 Mio. Euro. Angesichts der Geschäftsausweitung stiegen auch noch die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen deutlich auf 19,7 (16,0) Mio. Euro an.

Neue Mehrheitsakquisition

Im Juli 2019 übernahm die ORBIS AG 51 Prozent an der Dialog Gesellschaft für Projekt- und Prozessberatung mbH. Das in Bielefeld ansässige Unternehmen ist auf SAP-Prozesse in Finanzwesen, Controlling, Produktion und Logistik für Automobilzulieferer, Unternehmen der Chemie- und Lebensmittelindustrie sowie Unternehmen aus der diskreten Fertigung und dem Handel spezialisiert. Darüber hinaus bietet die Gesellschaft auch Projektmanagement und Projektrisikomanagement an. Mit der Akquisition baut ORBIS die Präsenz in der Region Ostwestfalen aus, nachdem hier bisher schon eine gute und erfolgreiche Zusammenarbeit bei einigen Projekten bestand. Aus der engeren Zusammenarbeit erhoffen sich beide Seiten deutliche Synergien. Dialog verfügt derzeit über ein Kernteam von mehr als zehn hoch qualifizierten Beratern.

Angebot für Data One GmbH abgegeben

Ende August 2019 entschieden die Verantwortlichen der ORBIS AG, ein Kaufangebot für die Data One GmbH abzugeben. Der IT-Dienstleister hat seinen Sitz ebenfalls im saarländischen Saarbrücken. Auf dieser Basis wird der Vorstand in konkrete Vertragsverhandlungen zum Erwerb von 100 Prozent der Geschäftsanteile eintreten. Auch nach einem Erwerb soll Data One weiter als eigenständiges Unternehmen am Markt bleiben. Das Unternehmen konzentriert sich vor allem auf kleinere mittelständische Gesellschaften in Deutschland, Luxemburg und der Schweiz. In der Vergangenheit erzielte Data One mit gut 80 Mitarbeitern einen Umsatz von rund 10 Mio. Euro und eine EBIT-Marge von etwa 3,5 Prozent. Der Kaufvertrag soll bis Ende Oktober 2019 unterzeichnet werden, wobei der Erwerb über vorhandene liquide Mittel finanziert werden soll.

GSC-Umsatzprognose nach oben angepasst

Nachdem das erste Halbjahr auf der Umsatzseite wieder äußerst erfolgreich verlief, haben wir unsere Umsatzschätzung nach oben angepasst. Derzeit befindet sich der Vorstand in konkreten Verhandlungen zum Erwerb der Data One. Da der Deal jedoch noch nicht in trockenen Tüchern ist, haben wir den zu erwartenden Umsatz- und Ergebnisbeitrag in unserer Prognose noch nicht berücksichtigt.

So gehen wir nun im Geschäftsjahr 2019 von einem Umsatzwachstum von 9,2 Prozent auf 69,0 Mio. Euro aus. Beim EBIT erwarten wir einen Zuwachs um 7,2 Prozent auf 3,7 Mio. Euro. Durch leicht höhere Belastungen im Finanzergebnis infolge von IFRS 16 sehen wir beim Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter ein Plus von 3,5 Prozent auf 2,3 Mio. Euro. Da sich die Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteilscheine erhöht hat, schätzen wir beim EPS lediglich einen Zuwachs von 0,25 auf 0,26 Euro. Allerdings sehen wir trotzdem gute Chancen auf eine Dividendenerhöhung um 2 Cent auf 0,18 Euro je Aktie.

Auch im Geschäftsjahr 2020 gehen wir von einer Fortsetzung des organischen Wachstumskurses aus. Auf dieser Basis prognostizieren wir ein Umsatzplus von 5,1 Prozent auf 72,5 Mio. Euro. Beim EBIT erwarten wir einen Anstieg um 6,8 Prozent auf 4,0 Mio. Euro. Den Jahresüberschuss nach Steuern und Minderheitenanteilen sehen wir um 5,4 Prozent auf 2,4 Mio. Euro zulegen. Das Ergebnis je Aktie sollte dementsprechend auf 0,27 Euro klettern. Vor diesem Hintergrund gehen wir dann von einer weiteren Anhebung der Ausschüttung auf 0,19 Euro je Aktie aus.

Bewertung und Fazit

Die ORBIS AG blieb auch im Geschäftsjahr 2019 bisher auf Wachstumskurs und knüpfte damit nahtlos an die positive Entwicklung des vergangenen Jahres an. Der Zuwachs war zwar auch akquisitionsgetrieben, bereinigt um diesen Effekt lag das organische Wachstum aber trotzdem oberhalb der Marke von 10 Prozent und damit einmal mehr über unserer Erwartung.

Profitieren kann ORBIS auch von einem anhaltend positiven Marktumfeld, das sich den weltweiten Problemen noch weitgehend entziehen kann. Mit der Digitalisierung steht die Wirtschaft aber auch vor einer der größten Herausforderungen und immensen Investitionen. In diesem Bereich sehen wir ORBIS hervorragend positioniert, was sich auch weiterhin in positiven Geschäftszahlen niederschlagen sollte.

Auch die Umstellung auf SAP HANA wird in den kommenden Jahren ein Garant für hohe Auslastungen der Berater bleiben. Auf der Akquisitionsseite ist ORBIS in der jüngsten Vergangenheit ebenfalls stärker aktiv. Nach Quinso in 2018 erfolgte im Juli die Mehrheitsübernahme von Dialog. Nun hat das Management auch noch ein Angebot für den Erwerb der Data One GmbH abgegeben.

Das kräftige Wachstum und der damit verbundene Ausbau der Mitarbeiterzahl haben nichts an der grundsoliden Aufstellung der Saarbrücker verändert. Das Unternehmen verfügt weiterhin über einen hohen Cashbestand, der nun jedoch beim geplanten Zukauf der Data One eingesetzt werden soll. Aber auch die vorhandenen eigenen Aktien stellen einen Gegenwert von rund 1,78 Mio. Euro dar.

Im aktuellen Geschäftsjahr 2019 rechnen wir mit einem Ergebnis je Aktie von 0,26 Euro. Nach dem deutlichen Kursanstieg seit Bekanntgabe der Jahreszahlen bedeutet dies nun ein KGV von 23,5. Bereinigt um die liquiden Mittel beläuft sich das KGV aber nur auf 19,2. Damit ist das Papier im Vergleich zu unserer aus den Branchen Softwareservice/-dienstleistungen, IT-Dienstleistungen und IT-Software gebildeten Peer-Group, die derzeit ein 2019er-KGV von 20,3 aufweist, günstig bewertet.

Trotz der äußerst soliden Aufstellung bietet die Gesellschaft auch noch eine erwartete Dividendenrendite von 3,0 Prozent. Angesichts der aktuellen Entwicklung belassen wir unser Kursziel für die ORBIS-Aktie bis zu einer etwaigen Neueinschätzung infolge des geplanten Erwerbs von Data One bei 7,00 Euro. Dabei stufen wir unsere Empfehlung für die Aktie des Saarbrücker Unternehmens jedoch auf dem derzeitigen Kursniveau wieder von „Halten“ auf „Kaufen“ herauf.

Gewinn- und Verlustrechnung

ORBIS AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2016		2017		2018		2019e		2020e	
Umsatzerlöse	46,0	100,0%	50,4	100,0%	63,2	100,0%	69,0	100,0%	72,5	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			9,4%		25,5%		9,2%		5,1%	
Materialaufwand / Bezogene Leistungen	4,4	9,5%	5,0	9,8%	9,9	15,6%	10,4	15,1%	10,9	15,0%
Veränderung zum Vorjahr			13,4%		98,7%		5,6%		4,8%	
Rohertrag	41,6	90,5%	45,4	90,2%	53,3	84,4%	58,6	84,9%	61,6	85,0%
Veränderung zum Vorjahr			9,0%		17,5%		9,8%		5,1%	
Personalaufwand	32,9	71,4%	35,7	70,9%	41,6	65,8%	46,0	66,7%	48,4	66,7%
Veränderung zum Vorjahr			8,7%		16,4%		10,6%		5,1%	
Sonstige betriebliche Erträge	0,8	1,7%	0,7	1,4%	1,1	1,8%	1,5	2,2%	1,5	2,1%
Veränderung zum Vorjahr			-12,1%		65,7%		31,6%		0,0%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	6,8	14,9%	7,2	14,3%	8,3	13,2%	8,1	11,7%	8,4	11,6%
Veränderung zum Vorjahr			5,2%		15,7%		-2,7%		3,7%	
EBITDA	2,7	5,9%	3,2	6,3%	4,6	7,3%	6,0	8,7%	6,4	8,8%
Veränderung zum Vorjahr			16,7%		44,4%		30,9%		5,8%	
Abschreibungen	0,6	1,2%	0,7	1,3%	1,1	1,8%	2,3	3,3%	2,4	3,3%
Veränderung zum Vorjahr			18,1%		66,5%		103,7%		4,3%	
EBIT	2,1	4,7%	2,5	5,0%	3,5	5,5%	3,7	5,4%	4,0	5,4%
Veränderung zum Vorjahr			16,3%		38,3%		7,2%		6,8%	
Finanzergebnis	0,1	0,1%	0,0	0,0%	0,1	0,2%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Veränderung zum Vorjahr			-121,1%		1116,7%		-100,0%		0,0%	
Ergebnis vor Steuern	2,2	4,8%	2,5	4,9%	3,6	5,7%	3,7	5,4%	4,0	5,4%
Steuerquote	31,2%		25,5%		26,4%		27,0%		27,0%	
Ertragssteuern	0,7	1,5%	0,6	1,3%	0,9	1,5%	1,0	1,4%	1,1	1,5%
Jahresüberschuss	1,5	3,3%	1,9	3,7%	2,6	4,2%	2,7	3,9%	2,9	4,0%
Veränderung zum Vorjahr			22,1%		42,2%		2,7%		6,8%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0 *		0,2		0,4		0,4		0,5	
Bereinigter Jahresüberschuss	1,5	3,2%	1,7	3,3%	2,2	3,5%	2,3	3,3%	2,4	3,3%
Veränderung zum Vorjahr			11,7%		31,7%		3,5%		5,4%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	8,475		8,442		8,628		8,851		8,851	
Gewinn je Aktie	0,18		0,20		0,25		0,26		0,27	

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

Aktionärsstruktur

Vorstand (inkl. über GMV AG gehaltene Aktien)	29,06%
Aufsichtsrat	0,30%
Herr Friedhelm Loh / Swoctem GmbH	15,00%
Eigene Aktien	3,24%
Streubesitz	52,40%
<i>(Streubesitz gem. Definition der Deutschen Börse inkl. Friedhelm Loh/Swoctem 67,40%)</i>	

Termine

Derzeit sind keine Termine bekannt.

Kontaktadresse

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

Internet: www.orbis.de
Email: 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

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 „Kaufen“ 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 24 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
29.04.2019	6,35 €	Halten	7,00 €
18.10.2018	4,60 €	Kaufen	6,30 €
25.04.2018	5,15 €	Kaufen	6,30 €
04.10.2017	5,48 €	Halten	5,50 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2019):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	50,0%	43,8%
Halten	48,5%	56,2%
Verkaufen	1,5%	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. Die GSC Holding AG als Mutter von GSC Research hält unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Die Gesellschaft und/oder 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), 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.