

Akt. Kurs (07.11.2024, 17:36, Xetra): 5,95 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **9,40 (9,10) EUR**

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

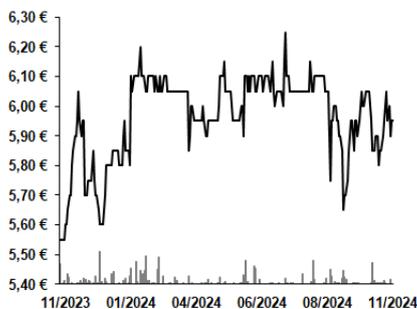
### Kurzportrait

Die ORBIS SE ist ein international tätiges Software- und Business Consulting-Unternehmen. Dabei ist die Gesellschaft über enge Partnerschaften mit den beiden Marktführern SAP und Microsoft verbunden, deren Lösungen und Technologien beraten werden. Darüber hinaus bietet die Gesellschaft aber auch noch selbst entwickelte Lösungen an.

	Hoch	Tief
<b>Kurs 12 Mon.:</b>	6,25 €	5,50 €
<b>Aktueller Kurs:</b>	5,95 €	
<b>Aktienzahl ges.:</b>	9.766.042	
<b>Streubesitz:</b>	28,6%	
<b>Marktkapitalis.:</b>	58,1 Mio. €	

### Spürbare Investitionszurückhaltung im ersten Halbjahr 2024

Verzeichnete die ORBIS SE in den vergangenen Jahren jeweils ein deutliches Wachstum, belegen die jetzigen Halbjahreszahlen leichte Bremsspuren. Angesichts der verhaltenen wirtschaftlichen Entwicklung ist in einigen Geschäftsbereichen eine deutliche Investitionszurückhaltung auf Kundenseite sichtbar. Dies betrifft vor allem Business Center, die sich im Bereich der Kundenmanagementsysteme bewegen.



So musste ORBIS in den ersten sechs Monaten des aktuellen Geschäftsjahres 2024 einen Umsatzrückgang von 2,9 Prozent auf 65,74 (Vj. 67,69) Mio. Euro hinnehmen. Damit blieb die Erlösentwicklung hinter der Planung zurück. Mit 54,93 (55,85) Mio. Euro stammten 83,6 (82,5) Prozent der Umsätze aus der Beratertätigkeit. Die restlichen 16,4 (17,5) Prozent resultieren aus dem Geschäft mit eigenen und fremden Softwareprodukten. Dabei verringerten sich die Lizenz- und Wartungserlöse auf 2,74 (2,97) Mio. Euro. Die sonstigen Erlöse sanken ebenfalls deutlich auf 8,06 (8,87) Mio. Euro.

### Kennzahlen

	2022	2023	2024e	2025e
<b>Umsatz</b>	120,5	132,2	131,0	137,7
<i>bisher</i>	---	---	134,3	139,7
<b>EBIT</b>	4,9	5,1	3,9	4,9
<i>bisher</i>	---	---	5,1	5,3
<b>Jahresüb</b>	2,4	2,7	2,5	2,6
<i>bisher</i>	---	---	2,6	2,8
<b>Erg./Aktie</b>	0,25	0,29	0,26	0,28
<i>bisher</i>	---	---	0,28	0,30
<b>Dividende</b>	0,15	0,10	0,10	0,10
<i>bisher</i>	---	---	---	0,13
<b>Div.-Rend.</b>	2,5%	1,7%	1,7%	1,7%
<b>KGV</b>	23,6	20,8	23,0	21,3

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)

Bei den Beratungserlösen mit eigenen Mitarbeitern wies die Gesellschaft ein leichtes Minus von 2,1 Prozent auf 47,51 (48,53) Mio. Euro aus. Im Produktgeschäft reduzierten sich die Umsätze um 8,7 Prozent auf 10,82 (11,85) Mio. Euro. Dies war vor allem durch einen starken Erlösrückgang von 16,3 Prozent mit externen Handelswaren begründet. Beim Einsatz von Partnerunternehmen kam es dagegen sogar zu einem leichten Umsatzanstieg auf 7,41 (7,31) Mio. Euro.

Bei regionaler Betrachtung zeigte sich im ersten Halbjahr 2024 eine differenzierte Entwicklung: Während die Erlöse im Segment Inland um 5,6 Prozent auf 48,31 (51,19) Mio. Euro sanken, legten sie im Segment Ausland um 5,6 Prozent auf 17,43 (16,51) Mio. Euro zu.

Die sonstigen betrieblichen Erträge stiegen im Sechsmonatszeitraum auf 1,34 (0,81) Mio. Euro. Diese speisten sich vor allem aus der Bereitstellung von Firmenfahrzeugen, Versicherungsentschädigungen, Lieferantenboni und Zahlungen auf abgeschriebene Forderungen. Ferner aktivierte ORBIS noch einen Entwicklungsaufwand für selbsterstellte Softwarekomponenten in Höhe von 0,25 (0,40) Mio. Euro. In diesem Rahmen erfolgt eine Abschreibung über die voraussichtliche Nutzungsdauer von 5 bzw. 10 Jahren.

Bedingt durch das geringere Geschäftsvolumen ging auch der Materialaufwand um 14,4 Prozent auf 11,07 (12,93) Mio. Euro zurück. Diese Position umfasst vor allem den Aufwand im Zusammenhang mit dem Verkauf von Handelswaren und den Einsatz von Subunternehmen bei Beratungsprojekten. Mit 44,40 (44,13) Mio. Euro bewegten sich die Personalaufwendungen nahezu auf dem Vorjahresniveau. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen fielen mit 6,46 (6,30) Mio. Euro um 2,6 Prozent höher aus. Auf dieser Basis stellte sich das EBITDA auf 5,39 (5,59) Mio. Euro, was gegenüber dem Vorjahr ein Minus von 3,5 Prozent bedeutete.

Die Abschreibungen auf das Anlagevermögen erhöhten sich noch einmal deutlich auf 3,45 (2,76) Mio. Euro. Der größte Teil davon entfiel auf Abschreibungen von Vermögenswerten aus der Leasingnutzung. Darüber hinaus verbuchte die Gesellschaft auch noch eine außerplanmäßige Abschreibung auf den aktivierten Kundenstamm der contrimo GmbH in Höhe von 0,70 Mio. Euro.

In der Folge gab das EBIT um 31,2 Prozent auf 1,95 (2,83) Mio. Euro nach. Entsprechend verringerte sich auch die EBIT-Marge auf 3,0 (4,2) Prozent. Immerhin erzielte ORBIS wieder ein leicht positives Finanzergebnis von 14 TEUR, nachdem im Vorjahr ein Minus von 272 TEUR angefallen war. Entscheidend wirkte sich hierbei ein Ertrag aus der Veränderung von Verbindlichkeiten aus Put-Optionen in Höhe von 175 TEUR aus.

Trotzdem sank das Vorsteuerergebnis auf 1,96 (2,56) Mio. Euro. Bei einem Steueraufwand von 0,61 (0,79) Mio. Euro stellte sich das Nachsteuerergebnis vor Anteilen Dritter auf 1,35 (1,77) Mio. Euro. Da die Ergebnisanteile anderer Gesellschafter im Berichtszeitraum jedoch mit 27 (-557) TEUR positiv ausfielen, stieg der Halbjahresüberschuss schließlich auf 1,38 (1,21) Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie kletterte dementsprechend auf 14,6 (12,8) Cent.

Zum Halbjahresende war die ORBIS SE weiterhin äußerst solide aufgestellt. Das Konzerneigenkapital inklusive der Anteile anderer Gesellschafter erhöhte sich binnen Jahresfrist auf 38,1 (37,3) Mio. Euro. Dies entsprach einer Eigenkapitalquote von 43,6 (42,8) Prozent. Erfreulich entwickelten sich auch die liquiden Mittel, die gegenüber dem Vorjahresstichtag auf 14,2 (12,9) Mio. Euro anstiegen.

### **GSC-Schätzungen leicht nach unten angepasst**

Angesichts der gebremsten Entwicklung im ersten Halbjahr und der Mitte August angepassten Unternehmensprognose haben wir unsere Umsatz- und Gewinnschätzungen für 2024 leicht reduziert. Wir rechnen nun mit einem Erlösrückgang von 0,9 Prozent auf 131,0 Mio. Euro. Beim EBIT sehen wir ein Minus von 24,1 Prozent auf 3,9 Mio. Euro. Auch der Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter dürfte um knapp 10 Prozent auf 2,5 Mio. Euro entsprechend einem Ergebnis je Aktie von 0,26 Euro schrumpfen. Trotz des von uns erwarteten Ergebnisrückgangs gehen wir von einer unveränderten Dividendenausschüttung in Höhe von 0,10 Euro je Anteilsschein aus.

Für das kommende Geschäftsjahr 2025 sind wir wieder etwas positiver gestimmt und prognostizieren einen Umsatzanstieg um 5,1 Prozent auf 137,7 Mio. Euro. Durch den Wegfall der 2024 aufgetretenen außerplanmäßigen Abschreibungen sehen wir beim EBIT ein überproportionales Plus von 25,6 Prozent auf 4,9 Mio. Euro. Beim Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter gehen wir von einem Zuwachs von 7,9 Prozent auf 2,6 Mio. Euro aus. Bei einem geschätzten Ergebnis je Aktie von 0,28 Euro erwarten wir eine gleichbleibende Dividendenausschüttung von 0,10 Euro je Anteilsschein.

### **Bewertung**

Für die Bewertung der ORBIS-Aktie ziehen wir einen Peer-Group-Vergleich und ein DCF-Modell heran. Dabei stützen wir uns bei unserem Peer-Group-Vergleich auf das Branchen-KGV einer breiten Basis internationaler Aktien aus den Bereichen Softwareservice/-dienstleistungen, IT-Dienstleistungen und IT-Software. Bei einem durchschnittlichen 2024er-KGV dieser Peer-Group von 26,8 und einem von uns für 2024 geschätzten Gewinn je ORBIS-Aktie von 0,26 Euro ergibt sich als erstes Zwischenergebnis ein Wert von 6,94 Euro.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u.a. Ewiges Wachstum 0 Prozent, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~8,0 Mio. Euro, Beta 1,0 wegen geringer Abhängigkeit von konjunkturellen Einflüssen) resultiert ein zweites Zwischenergebnis von 11,94 Euro.

Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 9,44 Euro für die ORBIS-Aktie, weshalb wir unser gerundetes Kursziel auf 9,40 Euro anheben.

### **Fazit**

Auch die ORBIS SE kann sich dem eingetrübten Wirtschaftsumfeld nicht ganz entziehen. In einigen Branchen zeigt sich auf Kundenseite eine deutliche Investitionszurückhaltung. Dies bescherte dem Saarbrücker Unternehmen in der ersten Hälfte des laufenden Geschäftsjahres 2024 einen leichten Umsatzrückgang. Bedingt durch eine außerplanmäßige Abschreibung wurde das Ergebnis zusätzlich belastet.

Dies ändert aber nichts an der Tatsache, dass die Digitalisierung der Prozesse bei den Firmen oberste Priorität genießt. Entsprechend werden die Unternehmen auch weiterhin Investitionen zur Erreichung dieser Ziele tätigen müssen, wenn auch mit etwas Zeitverzögerung. Hier hat sich ORBIS bereits frühzeitig als kompetenter Partner positioniert, wovon die Gesellschaft in Zukunft profitieren sollte. Auch der wachsende Fachkräftemangel befeuert das Thema der Digitalisierung zusätzlich.

Das wirtschaftliche und geopolitische Umfeld wird auch in der zweiten Jahreshälfte schwierig bleiben, so dass sich weitere Verzögerungen bei Projekten ergeben könnten. Ein wichtiger Erfolgsfaktor für das zukünftige Wachstum der ORBIS SE bleibt zudem die Gewinnung qualifizierter Mitarbeiter. Dies gelingt häufig auch durch Übernahmen, weshalb wir auch angesichts gut gefüllter Kassen auch in den kommenden Jahren weitere Zukäufe erwarten.

Nach unseren Berechnungen decken die Netto-Cash-Position zum Halbjahresende und die eigenen Anteilsscheine aktuell insgesamt mit einem Wert von 1,38 Euro je im Umlauf befindlicher Aktie gut 22 Prozent der Marktkapitalisierung der ORBIS SE ab.

In den vergangenen Monaten wies die Notierung nur geringe Schwankungen auf und pendelte um die Marke von 6 Euro. Trotz der derzeit etwas schwierigeren Lage sehen wir mittelfristig weiteres Wachstumspotenzial. Dementsprechend empfehlen wir, die ORBIS-Aktie bei einem aus bewertungstechnischen Gründen auf 9,40 Euro erhöhten Kursziel weiterhin zu „Kaufen“.

## Gewinn- und Verlustrechnung

<b>ORBIS SE</b>										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2021		2022		2023		2024e		2025e	
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>98,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>120,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>132,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>131,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>137,7</b>	<b>100,0%</b>
Veränderung zum Vorjahr			22,5%		9,7%		-0,9%		5,1%	
Bestandsveränd. / Akt. Eigenleistungen	0,0	0,0%	1,6	1,3%	0,7	0,5%	0,6	0,5%	0,8	0,6%
Veränderung zum Vorjahr			8347,4%		-58,7%		-9,5%		33,3%	
Materialaufwand / Bezogene Leistungen	16,8	17,1%	22,0	18,3%	23,1	17,4%	21,5	16,4%	22,7	16,5%
Veränderung zum Vorjahr			31,0%		4,7%		-6,8%		5,6%	
<b>Rohertrag</b>	<b>81,6</b>	<b>82,9%</b>	<b>100,1</b>	<b>83,1%</b>	<b>109,8</b>	<b>83,1%</b>	<b>110,1</b>	<b>84,0%</b>	<b>115,8</b>	<b>84,1%</b>
Veränderung zum Vorjahr			22,7%		9,7%		0,3%		5,2%	
Personalaufwand	67,1	68,2%	80,5	66,8%	88,1	66,6%	89,6	68,4%	94,3	68,5%
Veränderung zum Vorjahr			20,0%		9,5%		1,7%		5,2%	
Sonstige betriebliche Erträge	2,1	2,1%	1,9	1,6%	2,9	2,2%	2,9	2,2%	2,3	1,7%
Veränderung zum Vorjahr			-6,3%		52,4%		-0,9%		-20,7%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,0	8,1%	11,9	9,9%	13,5	10,2%	13,4	10,2%	13,3	9,7%
Veränderung zum Vorjahr			49,6%		13,2%		-0,8%		-0,7%	
<b>EBITDA</b>	<b>8,6</b>	<b>8,7%</b>	<b>9,6</b>	<b>8,0%</b>	<b>11,1</b>	<b>8,4%</b>	<b>10,0</b>	<b>7,6%</b>	<b>10,5</b>	<b>7,6%</b>
Veränderung zum Vorjahr			11,9%		15,8%		-10,0%		5,0%	
Abschreibungen	4,1	4,2%	4,7	3,9%	6,0	4,5%	6,1	4,7%	5,6	4,1%
Veränderung zum Vorjahr			14,6%		26,0%		2,1%		-8,2%	
<b>EBIT</b>	<b>4,4</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,9</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,1</b>	<b>3,9%</b>	<b>3,9</b>	<b>3,0%</b>	<b>4,9</b>	<b>3,6%</b>
Veränderung zum Vorjahr			9,4%		5,9%		-24,1%		25,6%	
Finanzergebnis	0,0	0,0%	-0,1	-0,1%	-0,1	-0,1%	-0,1	-0,1%	-0,1	0,0%
Veränderung zum Vorjahr			-254,5%		-64,1%		21,9%		-100,0%	
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>4,4</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,8</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,0</b>	<b>3,8%</b>	<b>3,8</b>	<b>2,9%</b>	<b>4,9</b>	<b>3,5%</b>
Steuerquote	29,2%		31,0%		26,2%		25,0%		29,0%	
Ertragssteuern	1,3	1,3%	1,5	1,2%	1,3	1,0%	1,0	0,7%	1,4	1,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,3</b>	<b>2,7%</b>	<b>3,7</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,9</b>	<b>2,2%</b>	<b>3,4</b>	<b>2,5%</b>
Veränderung zum Vorjahr			5,5%		12,2%		-22,9%		20,8%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,8		0,9		1,0		0,4		0,8	
<b>Bereinigter Jahresüberschuss</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,7</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9%</b>
Veränderung zum Vorjahr			0,8%		13,5%		-9,7%		7,9%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	9,470		9,470		9,470		9,470		9,470	
<b>Gewinn je Aktie</b>	<b>0,25</b>		<b>0,25</b>		<b>0,29</b>		<b>0,26</b>		<b>0,28</b>	

**Hinweis:** Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

## **Aktionärsstruktur**

Hörmann Digital Beteiligungs GmbH	34,71%
Herr Friedhelm Loh / Swoctem GmbH	15,00%
Herr Dikai Wang	3,06%
Management (inkl. über GMV AG gehaltene Aktien)	15,58%
Eigene Aktien	3,04%
Streubesitz	28,61%

## **Termine**

Derzeit sind keine Termine bekannt.

## **Kontaktadresse**

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

E-Mail: [info@orbis.de](mailto:info@orbis.de)

Internet: [www.orbis.de](http://www.orbis.de)

## **Ansprechpartnerin 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 „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
23.04.2024	5,90 €	Kaufen	9,10 €
10.10.2023	5,40 €	Kaufen	8,90 €
06.06.2023	7,10 €	Kaufen	8,60 €

## Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2024):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	82,8%	80,0%
Halten	17,2%	20,0%
Verkaufen	0,0%	0,0%

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

Firma	Disclosure
ORBIS SE	1, 5, 7

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](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.