

Akt. Kurs (09.10.2023, 17:36, Xetra): 5,40 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **8,90 (8,60) 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
Kurs 12 Mon.:	7,40 €	5,25 €
Aktueller Kurs:	5,40 €	
Aktienzahl ges.:	9.766.042	
Streubesitz:	31,6%	
Marktkapitalis.:	52,7 Mio. €	

Anlagekriterien

Starker Jahresauftakt 2023

Nach der deutlichen Umsatzsteigerung im vergangenen Geschäftsjahr setzte die ORBIS SE die erfolgreiche Entwicklung auch in den ersten sechs Monaten 2023 fort. Wie in den Vorjahren war die Gesellschaft mit einer guten Auftragslage und einer starken Auslastung der Beraterkapazitäten in das neue Jahr gestartet. Auf dieser Basis gelang es dem Unternehmen, den Umsatz um 14,8 Prozent auf 67,7 (Vj. 59,0) Mio. Euro zu steigern.

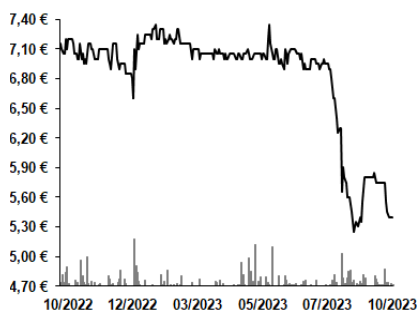
Mit 55,8 (47,7) Mio. Euro stammten 82,5 Prozent der Umsatzerlöse aus der Beratertätigkeit. Die restlichen 17,5 Prozent resultierten aus dem Geschäft mit eigenen und fremden Softwareprodukten. Im Einzelnen waren dies Lizenz- und Wartungserlöse in Höhe von 3,0 (2,7) Mio. Euro sowie sonstige Erlöse von 8,9 (8,6) Mio. Euro.

Bei den Beratungserlösen mit eigenen Mitarbeitern kam die Gesellschaft um 16,0 Prozent auf 48,5 (41,8) Mio. Euro voran. Die Erlöse aus dem Produktgeschäft erhöhten sich binnen Jahresfrist um 4,8 Prozent auf 11,9 (11,3) Mio. Euro. In der ersten Jahreshälfte kam es auch zu einem starken Einsatz von Partnerunternehmen, was zu einem dortigen Umsatzanstieg um 25,3 Prozent auf 7,3 (5,8) Mio. Euro führte.

Die sonstigen betrieblichen Erträge erhöhten sich im ersten Halbjahr auf 0,8 (0,7) Mio. Euro. Wesentlich trugen Erträge aus der Bereitstellung von Firmenfahrzeugen, Versicherungsentschädigungen, Lieferantenboni und Zahlungen auf abgeschriebene Forderungen zum Anstieg bei. Daneben aktivierte das Unternehmen auch einen Entwicklungsaufwand für selbsterstellte Softwarekomponenten im Umfang von 0,4 (0,0) Mio. Euro. Dabei wird die Software planmäßig über die voraussichtliche Nutzungsdauer von 5 bzw. 10 Jahren abgeschrieben.

Der Materialaufwand legte im Zuge der Geschäftsausweitung ebenfalls kräftig zu. Insgesamt ergab sich eine Steigerung um 19,2 Prozent auf 12,9 Mio. Euro (10,9) Mio. Diese Position beinhaltet vor allem den Aufwand im Zusammenhang mit dem Verkauf der Handelswaren und die Einbindung von Subunternehmern bei Beratungsprojekten.

Im ersten Halbjahr 2023 trieb das Management den Ausbau des Personalbestands weiter voran. Die gestiegene Beschäftigtenzahl brachte einen Anstieg der Personalkosten auf 44,1 (38,9) Mio. Euro mit sich. Ebenfalls kräftig legten die Abschreibungen auf das Anlagevermögen auf 2,8 (2,3) Mio. Euro zu. Der größte Teil entfiel dabei auf Abschreibungen von Vermögenswerten aus der Leasingnutzung. Die wieder wachsende Reisetätigkeit nach dem Ende der Corona-Pandemie erhöhte die sonstigen betrieblichen Aufwendungen um 18,8 Prozent auf 6,3 (5,3) Mio. Euro.



Kennzahlen

	2021	2022	2023e	2024e
Umsatz	98,4	120,5	134,9	142,6
<i>bisher</i>	---	---	130,0	140,0
EBIT	4,4	4,9	5,1	5,7
<i>bisher</i>	---	---	5,2	5,8
Jahresüb	2,4	2,4	2,5	3,0
<i>bisher</i>	---	---	2,6	---
Erg./Aktie	0,25	0,25	0,27	0,31
<i>bisher</i>	---	---	0,28	0,32
Dividende	0,20	0,15	0,17	0,20
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Div.-Rend.	3,7%	2,8%	3,1%	3,7%
KGV	21,6	21,4	20,2	17,3

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

Die deutliche Umsatzsteigerung ermöglichte auch einen Zuwachs beim EBIT von 18,4 Prozent auf 2,8 (2,4) Mio. Euro. Auf dieser Basis verbesserte sich auch die EBIT-Marge auf 4,2 (4,1) Prozent. Dagegen fiel das Finanzergebnis gegenüber dem Vorjahreszeitraum deutlich geringer aus. In Summe stand ein Minus von 272 TEUR in den Büchern, nachdem im Vorjahr noch ein Plus von 9 TEUR angefallen war. Die schwächere Entwicklung war vor allem auf negative Effekte beim Währungsergebnis zurückzuführen.

In Summe kletterte das Vorsteuerergebnis von 2,40 auf 2,56 Mio. Euro. Während die Steuerquote nahezu unverändert blieb, erhöhte sich der Ergebnisanteil anderer Gesellschafter auf 0,56 (0,50) Mio. Euro. Somit verblieb schließlich ein Halbjahresergebnis von 1,21 Mio. Euro, was einem Plus von 4,7 Prozent entsprach. Im Vorjahreszeitraum hatte ORBIS einen Überschuss von 1,16 Mio. Euro erwirtschaftet. Das Periodenergebnis je Aktie erhöhte sich entsprechend von 12,2 auf 12,8 Cent.

Ansonsten blieb die ORBIS SE zum Halbjahresende unverändert solide aufgestellt. Inklusive der Anteile anderer Gesellschafter wies der Konzern ein Eigenkapital von 37,3 (37,2) Mio. Euro aus. Die Eigenkapitalquote verringerte sich dabei auf 42,8 (46,9) Prozent. Die liquiden Mittel summierten sich zum 30. Juni 2023 auf 12,9 (16,8) Mio. Euro.

Strukturelle Anpassungen vorgenommen

Die xCOSS GmbH befand sich zwar schon seit Dezember 2018 in Liquidation, die Löschung der Gesellschaft erfolgte jedoch erst Anfang Juli 2023 mit Eintragung im Handelsregister. Zudem veranlasste das Management Ende Juli rückwirkend zum 1. Januar 2023 die Verschmelzung der ORBIS Hamburg GmbH und der OnDemand4U GmbH auf die ORBIS SE.

Darüber hinaus wurde am 18. August 2023 mit der ORBIS Value Plus GmbH eine neue Tochtergesellschaft gegründet. Ziel des Unternehmens ist die Erweiterung der Kompetenzen und des Portfolios im Bereich Data Mining sowie Prozessanalyse und -optimierung. Die Beteiligung der ORBIS SE an der neuen Gesellschaft beläuft sich auf 51 Prozent.

GSC-Umsatzschätzungen nach oben angepasst

Nachdem das vergangene Geschäftsjahr bereits durch ein starkes Umsatzwachstum geprägt war, verzeichnete die ORBIS SE in den ersten sechs Monaten 2023 eine Erlösentwicklung, die über unseren Erwartungen lag. Daher haben wir unsere Umsatzschätzung für das Gesamtjahr auf ein Plus von 11,9 Prozent entsprechend einem Wert von 134,9 Mio. Euro angehoben. Angesichts des Verlaufs des ersten Halbjahres rechnen wir im Gegensatz zur Unternehmensprognose mit einer EBIT-Steigerung von 5,0 Prozent auf 5,1 Mio. Euro. Auch beim Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter prognostizieren wir einen Zuwachs von 5,9 Prozent auf 2,5 Mio. Euro. Bei einem erwarteten Ergebnis je Aktie von 0,27 Euro sehen wir eine Dividendenanhebung auf 0,17 Euro je Anteilsschein.

Auch im kommenden Geschäftsjahr 2024 gehen wir von einem weiteren Umsatzzuwachs um 5,7 Prozent auf 142,6 Mio. Euro aus. Beim EBIT erwarten wir einen überproportionalen Anstieg um 11,8 Prozent auf 5,7 Mio. Euro. Dabei sollte der Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter um 16,8 Prozent auf 3,0 Mio. Euro zulegen. Bei einem geschätzten Ergebnis je Aktie von 0,31 Euro rechnen wir mit einer weiteren Erhöhung der Dividendenausschüttung auf dann 0,20 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 KGV dieser Peer-Group von 28,0 und einem von uns geschätzten Gewinn je ORBIS-Aktie von 0,27 Euro für 2023 ergibt sich als erstes Zwischenergebnis ein Wert von 7,49 Euro.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u.a. Ewiges Wachstum 0 Prozent, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~7,0 Mio. Euro, Beta 1,0 wegen geringer Abhängigkeit von konjunkturellen Einflüssen) resultiert ein zweites Zwischenergebnis von 10,26 Euro. Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 8,87 Euro für die ORBIS-Aktie, weshalb wir unser gerundetes Kursziel auf 8,90 Euro anheben.

Bei einer ergänzenden Betrachtung anhand eines EBIT-Multiples ergäbe sich auf dieser Basis bei geschätzten 5,1 Mio. Euro für 2023 ein Faktor von 17,0. Dieser läge deutlich über dem im aktuellen „FCF Valuation Monitor Q2 2023“ publizierten 2023er-EBIT-Multiple von 13,4 für die ORBIS SE. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass der starke Mitarbeiteraufbau der jüngeren Vergangenheit das EBIT vorübergehend belastet. Mittelfristig sehen wir hier aber Steigerungspotenzial, so dass sich der Faktor wieder entsprechend reduzieren sollte. Zudem ist auch zu beachten, dass die Netto-Cash-Position und die eigenen Anteilsscheine zum Halbjahresende 2023 nach unseren Berechnungen einen Wert von 1,17 Euro je im Umlauf befindlicher ORBIS-Aktie darstellen.

Fazit

Die ORBIS SE entwickelte sich im ersten Halbjahr 2023 äußerst erfolgreich. Sowohl bei Umsatz als auch operativem Ergebnis verzeichnete die Gesellschaft prozentual zweistellige Zuwächse. Allerdings fiel das Währungsergebnis deutlich schwächer aus, so dass nach Steuern lediglich ein Plus von 4,7 Prozent auf 1,21 Mio. Euro verblieb. Dabei stellte sich das Ergebnis je Aktie auf 12,8 Cent.

Das Saarbrücker Unternehmen hatte sich früh auf die zu erwartende Digitalisierung eingestellt und sich dabei in den vergangenen Jahren als wichtiger Partner der Unternehmen auf dem Weg in die digitale Zukunft positioniert. Dieser Wachstumstrend hält unverändert an und die Firmen setzen auch aus Kosteneinsparungsgründen vermehrt auf Digitalisierung. Hierbei spielt auch der Mangel an Fachkräften eine Rolle. Durch eine stärkere Digitalisierung können die Unternehmen einen Teil der fehlenden Fachkräfte kompensieren. Entsprechend sehen wir bei diesem Thema für ORBIS auch in den kommenden Jahren noch enorme Wachstumschancen.

Auch wenn sich dieser Trend nachhaltig durchsetzen wird, könnten die Preissteigerungen bei Energie und Rohstoffen Kundenunternehmen allerdings dazu veranlassen, einige geplante Projekte zu verschieben oder zunächst einmal auszusetzen. Zudem sind infolge der hohen Inflation weitere Kostensteigerungen beim Personalaufwand und zugekauften Dienstleistungen zu erwarten.

Entscheidend für den weiteren Erfolg der ORBIS SE ist jedoch die Verfügbarkeit ausreichend qualifizierter Mitarbeiter. Dabei helfen auch Übernahmen, da durch sie recht einfach neue Beschäftigte generiert werden können. Ansonsten schlagen die Maßnahmen zur Mitarbeitergewinnung bereits mit höheren Kosten zu Buche. Entsprechend halten wir angesichts gut gefüllter Kassen auch in Zukunft weitere Zukäufe für wahrscheinlich.

Derzeit decken die liquiden Mittel sowie der Wert der sich im Bestand befindlichen eigenen Anteilsscheine mehr als 20 Prozent der Marktkapitalisierung der ORBIS SE ab. Trotz der operativ positiven Entwicklung entwickelte sich der Aktienkurs seit Anfang August mit einem Rückgang um über 20 Prozent deutlich negativ. Auf Basis unseres auf 8,90 Euro erhöhten Kursziels belassen wir unsere Einschätzung für die ORBIS-Aktie bei „Kaufen“.

Gewinn- und Verlustrechnung

ORBIS SE										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2020		2021		2022		2023e		2024e	
Umsatzerlöse	85,9	100,0%	98,4	100,0%	120,5	100,0%	134,9	100,0%	142,6	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			14,6%		22,5%		11,9%		5,7%	
Bestandsveränd. / Akt. Eigenleistungen	-0,1	-0,1%	0,0	0,0%	1,6	1,3%	0,8	0,6%	0,8	0,6%
Veränderung zum Vorjahr			138,0%		8347,4%		-50,2%		0,0%	
Materialaufwand / Bezogene Leistungen	15,2	17,7%	16,8	17,1%	22,0	18,3%	25,6	19,0%	26,8	18,8%
Veränderung zum Vorjahr			10,4%		31,0%		16,2%		4,7%	
Rohertrag	70,6	82,2%	81,6	82,9%	100,1	83,1%	110,1	81,6%	116,6	81,8%
Veränderung zum Vorjahr			15,5%		22,7%		10,0%		5,9%	
Personalaufwand	56,8	66,1%	67,1	68,2%	80,5	66,8%	89,5	66,3%	94,9	66,5%
Veränderung zum Vorjahr			18,1%		20,0%		11,2%		6,0%	
Sonstige betriebliche Erträge	2,2	2,5%	2,1	2,1%	1,9	1,6%	2,0	1,5%	2,2	1,5%
Veränderung zum Vorjahr			-5,5%		-6,3%		4,2%		10,0%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,6	8,9%	8,0	8,1%	11,9	9,9%	12,6	9,3%	13,3	9,3%
Veränderung zum Vorjahr			4,8%		49,6%		5,6%		5,6%	
EBITDA	8,4	9,8%	8,6	8,7%	9,6	8,0%	10,0	7,4%	10,6	7,4%
Veränderung zum Vorjahr			2,3%		11,9%		4,2%		6,0%	
Abschreibungen	4,1	4,8%	4,1	4,2%	4,7	3,9%	4,9	3,6%	4,9	3,4%
Veränderung zum Vorjahr			0,9%		14,6%		3,3%		0,0%	
EBIT	4,3	5,0%	4,4	4,5%	4,9	4,0%	5,1	3,8%	5,7	4,0%
Veränderung zum Vorjahr			3,6%		9,4%		5,0%		11,8%	
Finanzergebnis	-0,2	-0,3%	0,0	0,0%	-0,1	-0,1%	-0,2	-0,1%	-0,1	0,0%
Veränderung zum Vorjahr			91,0%		-254,5%		-156,4%		75,0%	
Ergebnis vor Steuern	4,0	4,7%	4,4	4,5%	4,8	4,0%	4,9	3,6%	5,7	4,0%
Steuerquote	31,0%		29,2%		31,0%		30,0%		30,0%	
Ertragssteuern	1,3	1,5%	1,3	1,3%	1,5	1,2%	1,5	1,1%	1,7	1,2%
Jahresüberschuss	2,8	3,2%	3,1	3,2%	3,3	2,7%	3,4	2,5%	4,0	2,8%
Veränderung zum Vorjahr			12,1%		5,5%		4,1%		15,3%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,8		0,8		0,9		0,9		1,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	1,9	2,3%	2,4	2,4%	2,4	2,0%	2,5	1,9%	3,0	2,1%
Veränderung zum Vorjahr			22,0%		0,8%		5,9%		16,8%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	9,314		9,470		9,470		9,470		9,470	
Gewinn je Aktie	0,21		0,25		0,25		0,27		0,31	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Hörmann Digital Beteiligungs GmbH	34,71%
Herr Friedhelm Loh / Swoctem GmbH	15,00%
Vorstand (inkl. über GMV AG gehaltene Aktien)	15,38%
Aufsichtsrat	0,28%
Eigene Aktien	3,04%
Streubesitz	31,59%

Termine

Derzeit sind keine Termine bekannt.

Kontaktadresse

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

E-Mail: info@orbis.de
Internet: 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

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
06.06.2023	7,10 €	Kaufen	8,60 €
11.10.2022	7,05 €	Kaufen	8,70 €
05.05.2022	7,90 €	Kaufen	9,30 €
29.10.2021	7,90 €	Halten	8,80 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2023):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	72,7%	88,2%
Halten	25,0%	11,8%
Verkaufen	2,3%	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), 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.